

Le Règlement des Emprunts Austro-Hongrois d'avant-Guerre libellés en Couronnes Papier

THÈSE POUR LE DOCTORAT EN DROIT

présentée et soutenue le Mercredi 21 Novembre 1928, à 2 heures

PAR

LYOUBICHA MIKITCH

Licencié en Droit

Président : M. OUALID professeur

Suffragants : MM. LESCURE, professeur

JÈZE, professeur

PARIS

IMPRIMERIE G. & M. DERRE

4, Rue Jacques-Callot, 4

1928

LE RÈGLEMENT DES EMPRUNTS
AUSTRO-HONGROIS D'AVANT-GUERRE
LIBELLÉS EN COURONNES PAPIER



Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41553001_0078

Le Règlement des Emprunts Austro-Hongrois d'avant-Guerre libellés en Couronnes Papier

THÈSE POUR LE DOCTORAT EN DROIT

présentée et soutenue le Mercredi 21 Novembre 1928, à 2 heures

PAR

LYOUBICHA MIKITCH

Licencié en Droit

Président : M. OUALID, professeur

Suffragants : MM. LESCURE, professeur

JÈZE, professeur

PARIS

IMPRIMERIE G. & M. DERRE

4, Rue Jacques-Callot, 4

—
1928

**La Faculté n'entend donner aucune approbation
ni improbation aux opinions émises dans les thèses ;
ces opinions doivent être considérées comme propres
à leurs auteurs.**



INTRODUCTION

La question de la répartition et de l'organisation du service des emprunts autrichiens et hongrois non gagés d'avant guerre, libellés en couronnes-papier, est certainement une des plus intéressantes qu'on puisse trouver dans ce vaste domaine qu'est le problème du partage de la dette publique de l'Ancienne Monarchie Austro-Hongroise. Sans présenter peut-être le même intérêt matériel que la question du règlement des autres emprunts autrichiens et hongrois, et plus particulièrement des emprunts en or et en monnaies étrangères, elle n'en reste pas moins une de celles qui ont nécessité de nombreuses interventions de la Commission des Réparations, sans se prêter jusqu'à présent à une solution définitive quelconque.

Au premier abord ce fait paraît plutôt inconcevable; aucun motif sérieux ne devrait exister pour le justifier. En effet, de même que le partage des emprunts en or et en monnaies étrangères, le partage des emprunts autrichiens et hongrois en couronnes-papier doit s'effectuer selon les principes posés par les traités de paix, principes absolument identiques dans les deux cas. Les articles 203 du Traité de Saint-Germain et 186 du Traité de Trianon, fondamentaux dans la matière, ne prévoient qu'une seule et même procédure pour la répartition de toute la dette non gagée, englobant la presque totalité des emprunts en or et en monnaies étrangères et la majeure partie des emprunts en monnaie

de papier. D'autre part, la répartition une fois faite, ces mêmes textes envisagent d'une façon très détaillée le mode d'organisation du service des emprunts en question. En échange des titres primitifs, les porteurs étrangers — car c'est uniquement eux que nous avons en vue — reçoivent de nouveaux titres des Etats successeurs et cessionnaires de l'Autriche-Hongrie, et cette substitution des nouveaux débiteurs à l'ancien est entourée d'une foule de dispositions, régissant et précisant tant les obligations de ceux-ci que les droits et privilèges des créanciers.

Aucune raison, par conséquent, du moins celle qui se rattacherait à la procédure purement technique suivie par les traités, ne pourrait laisser supposer qu'une différence quelconque puisse s'introduire dans le règlement de ces diverses catégories d'emprunts. Or, comme on le sait pourtant, les emprunts en or et en monnaies étrangères, ainsi que les emprunts bien importants, grévant le réseau de la Société privilégiée autrichienne-hongroise des chemins de fer de l'Etat (Steg), ont été déjà intégralement réglés. Un organisme institué spécialement en vue d'assurer le service desdits emprunts — la Caisse Commune des porteurs étrangers des dettes publiques autrichienne et hongroise d'avant guerre — est en pleine action depuis le commencement de l'année 1926.

Au contraire, lorsqu'il s'agit des emprunts en couronnes-papier, nous ne voyons rien de pareil. Non seulement leur solution définitive fait toujours défaut, mais il est assez difficile, même à l'heure actuelle, de prévoir avec quelque exactitude le moment où elle interviendrait et les formes qu'elle revêtirait.

Quelles sont alors les causes de cette situation particulière des emprunts en monnaie de papier? A quoi a-t-il tenu que le règlement de ceux-ci se fasse encore attendre? Pour donner une réponse quelque peu exacte aux questions qui s'imposent ainsi, réponse qui forme d'ailleurs l'objet essen-

tiel de ce petit ouvrage, il a été nécessaire à notre avis d'examiner en détail tout le travail de la Commission des Réparations, concernant le partage de la dette non gagée autrichienne et hongroise en couronnes-papier, et d'autre part, d'analyser en substance la conception même dont s'inspirent les traités pour élaborer le règlement virtuel de ladite dette.

Dès maintenant nous pouvons dire, que l'examen ainsi effectué nous a permis de faire ressortir nettement deux sortes d'obstacles, qui bien que d'un ordre différent, n'ont pas moins eu pour résultat, les uns comme les autres, d'ajourner à une date lointaine la solution finale promise par les monuments de Saint-Germain et de Trianon.

Tout d'abord, pour être consommée entièrement, l'œuvre du partage des emprunts non gagés en couronnes-papier a eu besoin de longues et fréquentes interventions de la Commission des Réparations. Théoriquement d'une netteté et d'une simplicité absolues, le mandat conféré à cet effet à la Commission par les traités de paix, n'a pu être rempli en pratique qu'après bien des difficultés et avec un retard considérable. Il a fallu, en somme, établir seulement les quote-parts nominales des Etats partageants et fixer ensuite les limites de leurs obligations envers les porteurs étrangers. Ces deux opérations devaient être terminées dans un délai de trois mois à dater du jour de la mise en vigueur des traités, mais en réalité elles ne prenaient fin que lors de la dernière Conférence de Rome du mois de mai 1928, c'est-à-dire, plus de cinq ou même de six ans après le terme prévu.

Le retard avec lequel on opérait le partage des emprunts en couronnes-papier, avait, comme nous le verrons, une double cause.

D'une part, le moyen institué par les traités en vue de déterminer l'étendue des obligations des Etats partageants à l'égard de l'étranger, lequel moyen consistait en un estampillage spécial des titres circulant sur les territoires natio-

naux de ces Etats, — se montrait en pratique inefficace et incapable de remplir le rôle qu'on lui assignait. Après avoir donc vainement essayé de le mettre en application, la Commission se voyait finalement contrainte de l'abandonner et de lui substituer une opération différente — le retrait des titres mêmes, ce qui nécessairement ne pouvait être fait qu'après un temps assez long et perdu inutilement.

D'autre part, désireux d'assumer la charge de la dette qui leur incombait, dans les meilleures conditions possibles, les Etats débiteurs n'ont point manqué de se prévaloir de toutes les dispositions des traités qui leur étaient favorables. Ceux-ci divisaient la dette répartie en deux catégories distinctes : dette nationale, constituée par l'estampillage des titres à l'intérieur des territoires nationaux; dette étrangère, constituée par la somme des titres circulant en dehors de ces territoires. Or, le mode d'organisation du service de la première catégorie ne dépendant que de la libre volonté des débiteurs, et celui de la seconde étant au contraire strictement réglementé, il s'agissait pour les Etats de porter au maximum le nombre des titres faisant partie de leurs blocs nationaux, et de réduire pour autant les limites de leurs obligations envers l'étranger. En d'autres termes, il s'agissait pour les Etats de ne contracter en définitive qu'une dette exclusivement intérieure, dette dont ils pourraient fixer souverainement les conditions et les modalités de paiement. Rien d'extraordinaire donc, si les travaux de la Commission traînaient aussi en longueur sur ce point. Celle-ci était légalement astreinte à tenir compte de toutes les réclamations qui venaient de leur part et tendaient vers ce but, modifiant parfois les dispositions mêmes des traités. Les diverses opérations successives auxquelles elle dut se livrer ainsi, furent lentes à s'achever, et eurent fatalement pour résultat de retarder d'une manière excessive le moment du partage intégral.

D'un autre côté, les principes posés par les traités de paix

en vue d'organiser le service de la dette non gagée autrichienne et hongroise à l'étranger, s'ils ont pu présider avec succès au règlement des emprunts en or et en monnaies étrangères, n'ont point produit le même effet à l'égard des emprunts en couronnes-papier. Pour ces derniers ils ont institué un mécanisme trop peu solide en lui-même, pour pouvoir s'adapter avec facilité à une situation de fait, toute différente de celle envisagée par les auteurs des traités.

Contre toute attente, les traités n'ont pas jugé nécessaire d'assurer aux créances représentées par des titres en couronnes-papier une valeur suffisamment stable, malgré toutes les garanties dont ils prétendaient les entourer. En prescrivant la conversion de ces créances en monnaies nationales des Etats successeurs et cessionnaires de l'Ancienne Monarchie, ils liaient d'une façon intime leur sort à celui de ses monnaies mêmes. Pourquoi agissaient-ils de la sorte? C'est une question trop importante pour être examinée ici. L'essentiel est que l'idée n'eût pas de suites heureuses. Les troubles économiques et financiers qui se déclarèrent en Europe peu après la guerre mondiale, furent d'une gravité toute exceptionnelle pour les Etats partageants. Un de leurs effets les plus positifs fut la dépréciation très sensible et parfois même catastrophique des monnaies de ces Etats, monnaies dont la solidité était déjà plus qu'éprouvée par l'absorption d'une quantité démesurée de couronnes-papier austro-hongroises. En 1923 et 1924 une bonne partie de ces monnaies ne possédait pour ainsi dire plus de valeur sur le marché monétaire international, et les autres subissaient une perte énorme par rapport à leurs valeurs respectives d'avant guerre. Très naturellement, les créances des porteurs étrangers de titres en couronnes-papier furent les premières à se ressentir d'une telle situation. Lorsque la Commission des Réparations arrêta finalement les chiffres exacts des blocs nationaux en titres de rentes-papier, elle put constater que la plupart des créances en question ne représen-

taient plus que des sommes d'une modicité extrême. Exprimé en monnaies de conversion, le capital de chaque portion primitive de la dette de 100 couronnes, ne valait plus que quelques dizaines de centimes-or!

Ce fait nécessita alors à son tour d'autres et nouvelles interventions de la Commission. Les traités envisageaient la reprise du service sur des bases identiques à celles qu'avait instituées l'ancienne trésorerie austro-hongroise. Chaque titre appartenant aux porteurs étrangers devait être muni d'une nouvelle feuille de coupons, donnant droit à l'encaissement des intérêts échus et à échoir. En se conformant donc, à la lettre, à leurs dispositions, la Commission aurait dû organiser le service des coupons sans se préoccuper du tout de la nouvelle valeur du capital des titres. Était-ce pourtant possible, lorsque cette valeur apparaissait dans la majorité des cas comme infinitésimale? Evidemment non. Pour s'acquitter convenablement de la tâche qui lui incombait, elle devait nécessairement chercher une solution en dehors de la voie tracée par les traités, et c'est dans ce sens que furent tendus et que tendent ses efforts actuels, le projet de règlement élaboré par elle à cet effet n'ayant pas encore obtenu l'assentiment des parties intéressées.

Telles sont, selon nous, les causes déterminantes du non-règlement des emprunts autrichiens et hongrois en couronnes-papier. Causes dignes d'être relevées, croyons-nous, et exposées avec quelque peu de détails, vu l'extrême intérêt que le problème du partage de la dette globale austro-hongroise inspire aux créanciers étrangers.

Nous avons donc essayé d'en donner la connaissance, ne faisant, à cet effet, que passer en revue l'activité de la Commission, prise en sa qualité de mandataire des traités de Saint-Germain et de Trianon. Ce procédé nous a paru le plus simple et le plus explicite en même temps, l'intensité progressive des efforts de la Commission n'étant, en somme, que la conséquence logique des diverses difficultés rencon-

trées au cours de l'exécution du mandat dont elle était investie.

Les dimensions modestes de notre ouvrage ne nous ont pourtant pas permis de traiter le sujet aussi attentivement qu'il le mérite. Beaucoup de points importants et ayant un lien plus ou moins direct avec lui, n'ont été qu'effleurés ou laissés complètement dans l'ombre. Nous nous en excusons d'avance ne pouvant que souhaiter sincèrement de voir la question reprise et développée sur une base plus étendue et par une autorité beaucoup plus compétente que n'est la nôtre.

NOTA. — Le présent travail ne renferme pas de bibliographie; toute notre documentation ayant été puisée exclusivement dans les Publications Officielles de la Commission des Réparations.

PREMIERE PARTIE

LE PARTAGE DES EMPRUNTS NON GAGÉS AUTRICHIENS

ET HONGROIS EN MONNAIE DE PAPIER.

Ce sont les articles 203 du Traité de Saint-Germain et 186 de celui de Trianon qui avec leurs annexes respectives régissent le partage et l'organisation du service des emprunts non gagés autrichiens et hongrois d'avant guerre. Le système conçu par ces textes est suffisamment connu; à peine est-il nécessaire de le retracer en quelques lignes générales. C'est le rapport existant entre une catégorie donnée de revenus dans les territoires répartis entre les sept Etats partageants et les revenus correspondants de la totalité des anciens territoires austro-hongrois, qui doit servir comme base de partage; et c'est à la Commission des Réparations qu'incombe la tâche de rechercher les catégories de revenus les plus aptes à donner la mesure exacte des facultés contributives de chacun des territoires répartis.

Ces données obtenues et la quote-part des divers territoires, ou ce qui revient au même, des Etats successeurs et cessionnaires de la Monarchie Austro-Hongroise, déterminée (1), il reste ensuite à la Commission d'organiser le

(1) Sont Etats successeurs ou cessionnaires :

de l'Autriche : l'Autriche, l'Italie, la Pologne, la Roumanie, le Royaume Serbe-Croate-Slovène et la Tchécoslovaquie.

de la Hongrie : la Hongrie, l'Autriche, l'Etat de Fiume, la Pologne, la Roumanie, le Royaume Serbe-Croate-Slovène et la Tchécoslovaquie.

service des emprunts non gagés, en tant que celui-ci intéresse les porteurs étrangers, c'est-à-dire, les porteurs domiciliés en dehors des territoires de ces Etats. A cet effet, les Etats partageants inventorient les titres des emprunts non gagés, détenus sur leurs territoires respectifs et consignent les résultats de cette opération dans des listes adressées à la Commission. Celle-ci établit les bilans, c'est-à-dire, rapproche les résultats ainsi obtenus des quote-parts déjà fixées, et au cas où ce rapprochement ferait ressortir une infériorité numérique des premiers par rapport aux secondes, elle provoque l'émission des nouveaux titres jusqu'à concurrence de la différence constatée.

Nous rencontrerons ailleurs les principes qui régissent l'émission de ces nouveaux titres. Pour le moment il suffit de signaler que ce sont eux qui doivent remplacer les titres primitifs appartenant aux porteurs étrangers proprement dits, et en outre servir à donner une compensation aux Etats successeurs et cessionnaires au cas où le montant des titres détenus sur leurs territoires et mis entièrement à leur charge, excéderait la quote-part qui leur est échue.

Nous n'envisagerons pour l'instant que l'œuvre technique du partage, devant être accomplie par la Commission en vertu du mandat dont elle a été investie par les traités de Saint-Germain et de Trianon.

Cette œuvre, comme il résulte de l'aperçu succinct du programme tracé par les traités, aura à comprendre deux opérations essentielles :

Primo : fixation des quote-parts des Etats partageants;

Secondo : établissement de leurs bilans aux fins de rendre possible l'organisation du service des titres à l'étranger.

La première opération, bien qu'elle soit très intéressante en elle-même, ne rentre pas dans notre sujet, n'ayant point engendré des difficultés dignes d'être mentionnées. Elle a

été d'ailleurs examinée en détail et brillamment exposée par M. Jean Découdou, dans un ouvrage paru en 1926 (1). Nous nous contenterons de dire seulement, que c'est par une combinaison très heureuse des impôts directs et indirects, des droits de timbres et d'enregistrement, des taxes et droits divers, que la Commission a constitué la clé de répartition, à l'aide de laquelle elle a pu opérer dans un délai assez bref le partage théorique de la dette non gagée autrichienne, puis celui de la dette non gagée hongroise.

Quant aux résultats de cette opération qui devront être nécessairement connus lors de nos démonstrations ultérieures, nous les emprunterons aux publications officielles de la Commission des Réparations (2). Ils sont les suivants :

La totalité de la dette étant désignée par 100, les quote-parts attribuées aux divers Etats successeurs et cessionnaires s'élèvent respectivement :

Dans la dette non gagée autrichienne :

Pour la République d'Autriche à.....	36,827 %
— l'Italie à	4,087 %
— la Pologne à.....	13,733 %
— la Roumanie à	1,610 %
— le Royaume Serbe-Croate-Slovène à.	2,043 %
— la Tchécoslovaquie à	41,700 %

Dans la dette non gagée hongroise :

Pour la Hongrie à	45,735 %
— la Roumanie à	21,802 %
— le Royaume Serbe-Croate-Slovène à.	14,116 %
— la Tchécoslovaquie à	16,020 %
— l'Autriche à	1,581 %
— l'Etat de Fiume à	0,748 %

(1) Jean DÉCOUDOU : *Le partage des dettes publiques autrichiennes et hongroises 1918-1926.* — Librairie Ernest Sagot et C^o, Paris, 1926.

(2) COMMISSION DES RÉPARATIONS : *La répartition de la dette publique d'avant-guerre autrichienne et hongroise* (7^e volume, 1925).

L'opération de la fixation des quote-parts a été donc consommée facilement et sans aucune lenteur. Tout le mérite en revient à la Commission qui a su profiter pleinement des pouvoirs dont les traités l'avaient investie sur ce point.

Mais par contre, il n'en a pas été de même lorsqu'il s'est agi d'effectuer la seconde opération, c'est-à-dire, d'établir les bilans des Etats partageants. Dès les premiers moments de la réalisation pratique du système qui aurait dû présider au règlement de cette question, de diverses difficultés ont surgi de toutes parts. Pour se rendre compte de leur ampleur, il suffit de se rappeler que c'est tout dernièrement, après de nombreux efforts déployés sans cesse par la Commission au cours des années qui ont suivi la mise en vigueur des Traités de Saint-Germain et de Trianon, que ces difficultés ont pu être complètement applanies.

Avant d'examiner la nature de ces difficultés, nous croyons nécessaire de faire connaître la manière dont la question des bilans a été envisagée par les traités de paix, car, chose curieuse à observer, ceux-ci n'ont point craint de quitter le domaine des grands principes directeurs, pour s'occuper des détails de réalisation de leurs conceptions. Ils ont ainsi prévu dans l'annexe aux articles 203 et 186 que l'établissement des bilans des Etats successeurs et cessionnaires s'opérerait par un moyen spécial, l'estampillage des titres. A cet effet, l'alinéa 2 de l'annexe porte la disposition suivante :

« Dans un délai de trois mois à compter de la mise en vigueur du présent traité, les Etats prenant à leur charge l'ancienne dette publique autrichienne (hongroise) non gagée, estampilleront, s'ils ne l'ont déjà fait, avec un timbre spécial à chacun d'eux, tous les titres de cette dette existant sur leurs territoires respectifs. Il sera pris note des numéros des titres ainsi estampillés, et ces numéros seront envoyés à la Commission des Réparations avec les autres documents relatifs à cette opération d'estampillage. »

« Les porteurs des titres détenus sur le territoire d'un Etat qui doit les estampiller, aux termes de la présente annexe, deviendront du jour de la mise en vigueur du présent traité, créanciers dudit Etat pour la valeur de ces titres, et ils ne pourront exercer de recours contre aucun autre Etat. »

« Lorsque l'estampillage aura montré que le montant des titres provenant d'une émission donnée de l'ancienne dette publique autrichienne (hongroise) non gagée, détenus sur le territoire d'un Etat, est inférieur à la part de ladite émission mise à sa charge par la Commission des Réparations, ledit Etat devra remettre à cette Commission de nouveaux titres d'un montant égal à la différence constatée. La Commission des Réparations fixera la forme de ces nouveaux titres et le montant des coupures. Ces nouveaux titres conféreront, en ce qui concerne l'intérêt et l'amortissement, les mêmes droits que les anciens titres qu'ils remplacent. Toutes leurs autres caractéristiques seront déterminées avec l'approbation de la Commission des Réparations. »

Il ressort de ce texte que l'opération d'estampillage est aux yeux des traités d'une importance considérable. Elle a pour effet de nationaliser le titre estampillé, de substituer au débiteur primitif un débiteur nouveau, l'Etat estampilleur. Elle a, d'autre part, pour objet de faire ressortir la situation exacte de chacun des partageants. L'opération une fois close, un certain nombre d'entre eux devraient revêtir la qualité de « débiteur », c'est-à-dire, qu'ils auraient estampillé sur leur territoire un montant de titres inférieur à la quote-part nominale qui leur aurait été assignée. Ces Etats à soldes « passifs » auraient alors à émettre une quantité déterminée de nouveaux titres, destinés en premier lieu à l'échange des coupures circulant à l'étranger, et ensuite à fournir une compensation aux Etats ayant estampillé un montant de titres supérieur à leur quote-part.

Voyons maintenant quelle a été l'attitude que la Commission des Réparations jugea devoir prendre en présence des

règles posées ainsi par les traités. Elle s'était d'abord crue obligée de suivre ces règles à la lettre. Comme on le verra, les premières mesures de réalisation du système prises par elle, sont bien dans ce sens. Ce n'est que plus tard, lorsque les considérations d'ordre pratique, de même que les réclamations des Etats débiteurs, l'ont amenée à intervenir avec plus de force, que l'œuvre des traités s'est vue sensiblement modifiée à plusieurs reprises.

Pour exposer avec plus de clarté l'activité de la Commission en matière d'établissement des bilans nationaux, ainsi que les motifs qui ont déterminé le développement progressif de cette activité, nous nous proposons de diviser cette partie en trois chapitres.

Dans le premier, nous envisagerons plus particulièrement l'opération d'estampillage et les causes qui l'ont rendue inefficace dans la suite, au point de lui faire substituer une autre opération, le retrait même des titres.

Dans le second, nous examinerons le principe de la nationalisation des titres par l'estampillage, la résistance à laquelle il se heurta de la part des Etats, et la modification qui a dû finalement lui être apportée à l'aide d'une procédure spéciale de protestations, introduite en dehors de toute autorisation des traités.

Dans le troisième, enfin, nous rendrons compte des efforts de la Commission en matière du partage de certains avoirs en titres de la dette non gagée autrichienne et hongroise, et de l'influence que ce partage non prévu par les traités exerça sur l'établissement définitif des bilans.

L'examen de ces trois points que nous jugeons principaux, nous fera connaître en même temps la situation débitrice actuelle de chacun des Etats partageants.

CHAPITRE PREMIER

L'ESTAMPILLAGE.

C'est peu après la mise en vigueur du Traité de Saint-Germain (16 juillet 1920) que l'opération de l'estampillage fut commencée par les Etats successeurs et cessionnaires. Elle ne devait s'appliquer à ce moment qu'aux titres de la dette non gagée autrichienne, mais en fait elle s'étendit immédiatement et aux titres de la dette non gagée hongroise. On prévoyait, en effet, que les dispositions régissant le partage de la dette autrichienne resteraient les mêmes pour le partage de la dette hongroise, et en réalité l'article 186 du Traité de Trianon ne fut qu'une copie de l'article 203 du Traité de Saint-Germain. D'autre part, l'opération devait nécessairement, dès le début, englober une certaine partie de la dette hongroise, car jusqu'en 1867, tous les emprunts de la Monarchie étaient contractés en commun; si l'Autriche seule en assurait le paiement dans la suite, c'était avec la charge pour la Hongrie de lui verser une annuité représentant sa contribution au service (1).

(1) En 1867, chacun des deux pays recouvra son autonomie financière et les emprunts postérieurs à cette date furent contractés séparément par l'Autriche et par la Hongrie.

Ce fait d'ailleurs ne présente aujourd'hui plus qu'un intérêt historique, puisque le Traité de Trianon qui entra en vigueur le 26 juillet 1921, rendit l'opération obligatoire pour toute la dette non gagée de la Hongrie.

La Commission des Réparations jugea immédiatement nécessaire d'intervenir et de préciser les modalités de l'opération. Comme seuls, les emprunts non gagés devaient être soumis à l'estampillage, et comme la délimitation entre les deux catégories de dettes gagées et non gagées n'était pas encore faite, la Commission décida d'abord de provoquer provisoirement l'estampillage de tous les titres sans distinction et d'éviter ainsi, en pratique, des divergences d'opinion sur la distinction à établir entre les dettes gagées et les dettes non gagées. Il allait de soi que l'estampillage de la dette gagée n'aurait pour but que de rendre plus facile l'opération elle-même. Il ne pouvait produire aucun effet juridique à l'égard de ladite dette, puisque le partage de celle-ci devait se faire d'après des règles tout à fait distinctes.

La Commission prescrivait, en outre, que l'estampillage devrait comprendre tous les titres qui se trouveraient sur les territoires des Etats successeurs et cessionnaires, mêmes des titres appartenant aux étrangers. En ce qui concerne plus spécialement les porteurs nationaux, les Gouvernements furent rendus libres, au cas où ils l'auraient désiré, d'estampiller à l'aide des timbres spéciaux les titres possédés par les porteurs résidant sur les territoires transférés et les titres possédés par les porteurs en dehors de ces territoires.

En dernier lieu, la Commission faisait savoir que l'estampillage devait s'étendre à tout le territoire de l'Etat qui estampillait, car il n'aurait pas correspondu aux dispositions des traités de paix s'il s'était limité seulement aux territoires hérités de l'ancienne Monarchie Austro-Hongroise.

Quelque temps après, la Commission s'occupa également des porteurs étrangers. En vertu de l'alinéa 9 de l'annexe

aux articles 203 et 186, les porteurs des titres de la dette non gagée autrichienne et hongroise, détenus en dehors du territoire des Etats successeurs et cessionnaires, devaient remettre ceux-ci, par l'intermédiaire de leurs Gouvernements respectifs, à la Commission des Réparations. En retour, la Commission devait leur délivrer des certificats, donnant droit à une part proportionnelle de chacune des nouvelles émissions de titres, faites pour l'échange des titres primitifs.

La Commission se crut obligée seulement de modifier quelque peu cette disposition. Elle ne reconnaissait pas, et d'ailleurs avec raison, la nécessité de la remise effective des titres entre ses mains, ce qui lui aurait imposé la charge onéreuse du contrôle et de la garde de nombreux millions de coupures. Le retrait des titres effectué par les Gouvernements intéressés pouvait fort bien suffire, et c'est dans ce sens qu'elle rendit des décisions successives, concernant respectivement la dette non gagée de l'Autriche et celle de la Hongrie.

Aux termes de ces décisions, les Gouvernements autres que ceux des Etats auxquels un territoire de l'ex-Monarchie Austro-Hongroise avait été transféré ou qui étaient nés du démembrement de cette Monarchie, y compris l'Autriche et la Hongrie, étaient invités à mobiliser le plus tôt possible les titres de la dette non gagée autrichienne et hongroise, appartenant à leurs ressortissants et détenus en dehors du territoire des Etats successeurs et cessionnaires à la date de l'entrée en vigueur des traités de paix.

Les Gouvernements étaient tenus, en outre, d'accomplir toutes les mesures nécessaires pour estampiller ces titres, et de prendre note de la valeur nominale de l'émission et de ses caractéristiques, des numéros des titres, ainsi que du nom et de l'adresse de leurs détenteurs.

Les listes contenant ces indications devaient être adressées à la Commission dans un délai déterminé. Au reçu de

ces listes la Commission s'engageait à remettre à chaque Gouvernement un certificat global, fixant d'une manière définitive la valeur nominale totale des titres de chaque émission, détenus par les ressortissants du Gouvernement en question.

Les mêmes dispositions devaient être appliquées également aux titres appartenant à des ressortissants des Etats successeurs et cessionnaires et se trouvant en dehors de leurs territoires.

Après avoir ainsi organisé l'opération d'estampillage pour les Etats partageants, de même que pour les autres, la Commission en attendit les résultats qui devaient lui permettre de dresser les bilans définitifs.

Or, ces résultats ne furent point satisfaisants, malgré les nombreuses prolongations des délais primitifs. Ils se réduisirent finalement à très peu de choses. Tout ce que la Commission en put tirer, c'était une constatation fort approximative à savoir que, en dehors des frontières de l'ancienne Monarchie Austro-Hongroise, les titres se trouvaient placés principalement dans les pays suivants : France, Allemagne, Belgique, Pays-Bas, Angleterre, Suisse, etc... Mais quant au nombre et à la valeur nominale des titres circulant sur le territoire de chacun des Etats, tant successeurs et cessionnaires que autres, l'inexactitude des données recueillies fut tellement évidente que la Commission jugea nécessaire d'abandonner le terrain des traités et d'instituer de sa propre autorité un procédé plus efficace que n'était l'estampillage des titres.

L'insuccès de l'opération d'estampillage avait une double cause. Tout d'abord, la plupart des Etats successeurs et cessionnaires, mal outillés momentanément au point de vue bancaire, s'étaient vus contraints de confier l'exécution de l'opération aux agents officiels de leurs divers services financiers. Ceux-ci, pour la plupart mal familiarisés avec les différentes sortes de titres qu'ils avaient à estampiller et à

inscrire sur les états de récapitulation, ne réussissaient pas toujours à s'acquitter suffisamment bien de cette tâche. De nombreuses erreurs furent commises au moment de l'inscription des numéros, de la catégorie et de la valeur des titres, et comme ces derniers, une fois estampillés, étaient rendus immédiatement à leurs propriétaires, tout moyen de corriger les fautes faisait défaut.

D'autre part, et cela se produisit aussi bien sur le territoire des Etats partageants que sur le territoire des autres Etats, un grand nombre de porteurs, *connaissant la vraie signification des dispositions des traités*, ne se pressa point de soumettre ses titres à l'estampillage.

Les articles 203 et 186 laissaient absolument libres les Etats successeurs et cessionnaires de traiter leurs porteurs nationaux comme bon leur semblerait. Un Roumain pouvait trouver, par exemple, dans son Etat un débiteur beaucoup plus généreux, qu'un Polonais ne l'aurait trouvé dans le sien. Ce dernier, pour peu qu'il connût le mécanisme du partage, voyait donc tout l'intérêt qu'il avait à garder son titre vierge de l'estampille polonaise et à le faire marquer plus tard par le timbre d'un Etat qui reconnaîtrait à ses ressortissants des conditions sensiblement meilleures.

D'un autre côté, la crise financière et monétaire qui se déclara, vers cette époque, à des degrés différents chez tous les Etats partageants, était de nature à engager les porteurs étrangers, à leur tour, à garder un silence prudent. Ceux-ci devant recevoir, comme on le verra par la suite, de nouveaux titres, dont le capital serait composé de plusieurs apports en monnaies différentes, et certaines de ces monnaies subissant une dépréciation de plus en plus grande, c'était pour le créancier une perte très sensible et bien imméritée. Pour y échapper, un seul moyen s'offrait : attendre la fin de la crise et le retour à une stabilisation monétaire relative, pour pouvoir calculer avec quelque peu de certitude s'il valait mieux d'être traité comme porteur

étranger ou s'il était plus avantageux de faire estampiller le titre par un quelconque des Etats débiteurs.

La Commission des Réparations se rendit bien compte de cette situation. Plus de deux ans venaient de s'écouler sans que le procédé prévu par les traités de paix eût produit les résultats qu'on en attendait. Il fallait donc le changer et lui substituer une mesure plus efficace par laquelle on aurait dû commencer dès le commencement, — le retrait des titres eux-mêmes. La Commission s'y résolut finalement.

Ce ne fut d'ailleurs point sans difficultés. Au sein même de la Commission des objections s'élevèrent : N'allait-elle pas ainsi plus loin que les traités ne l'autorisaient ? La mesure envisagée n'entraînerait-elle pas des charges trop coûteuses pour les Etats débiteurs ?

On finit pourtant par se rendre à l'évidence. Si les traités n'imposaient point la nouvelle opération, ils ne l'interdisaient pas non plus. Le devoir de la Commission était de se conformer aux exigences de la réalité, et non pas de s'attacher opiniâtrément à une disposition dépourvue de toute chance de réussite.

Le Sous-Comité pour la répartition de la dette autrichienne et hongroise faisait très bien ressortir toute la nécessité qu'il y avait à adopter la nouvelle mesure. Les arguments dont il se servit à cet effet furent les suivants :

D'après la conception des traités, l'estampillage des titres de la dette non gagée autrichienne et hongroise, revêt une importance bien différente, selon qu'il s'agit de l'estampillage fait par un Etat auquel incombe la charge d'une partie de la dette austro-hongroise, ou de l'estampillage effectué par un Etat se trouvant en dehors de cette obligation.

L'estampillage exécuté dans le premier cas comporte pour l'Etat estampilleur une prise en charge directe et immédiate des titres munis de son estampille et cette prise en charge ne peut se faire autrement que moyennant une transformation (conversion) des titres estampillés.

L'estampillage fait dans le second cas par un Etat n'a, au contraire, pour but que de certifier la possession d'une certaine quantité de titres par ses ressortissants. Il précède et prépare ainsi la livraison de ces titres à la Commission des Réparations, laquelle les échangera contre des titres qui lui seront remis par les Etats successeurs et cessionnaires.

De ces deux situations, d'aspect très différent, il faut conclure à la grande importance qu'il y a, à ce que ces deux groupes de titres soient tenus nettement séparés. Il faut, par conséquent, prendre sans retard toute mesure utile pour empêcher les titres d'un groupe de se mêler aux titres de l'autre. Car, à supposer même que tous les titres soient estampillés régulièrement à l'origine, ce fait ne pourrait point rendre impossibles les manipulations les plus variées et des irrégularités auxquelles auront recours les particuliers pour réaliser un avantage plus ou moins licite et justifié.

Le moyen que l'on propose et qui tend au retrait des titres par les Etats successeurs et cessionnaires correspond d'ailleurs exactement au programme tracé par les traités de paix. Ces Etats seront bien tenus, un jour ou l'autre, de retirer les titres estampillés par eux, pour procéder à leur conversion. L'opération du retrait des titres s'impose donc par elle-même. Et puisque il en est ainsi, pourquoi ne pas y recourir dès maintenant, étant donné que l'exécution intégrale des dispositions des traités en dépend.

Devant de tels arguments, la décision ordonnant le retrait des titres fut bientôt rendue. Au commencement du mois de février 1923, les Etats successeurs et cessionnaires étaient invités à faire le nécessaire pour que la nouvelle opération fut achevée dans un délai de trois mois, et que les titres retirés fussent centralisés auprès d'un service national quelconque, pour y être classés par coupures et par catégories d'émissions. Des relevés des titres mobilisés devaient être dressés et envoyés immédiatement à la Commission, mais

celle-ci se réservait, en outre, pour plus de garantie, la faculté d'une vérification matérielle des blocs constitués par le retrait.

Les Etats se mirent immédiatement à la tâche, mais l'opération, commencée après un espace de temps considérable et inutilement perdu, demanda, elle aussi, un temps assez long pour être achevée. Comme nous le verrons plus loin, une question spéciale — la procédure des protestations — fit son apparition en 1922 et retarda sensiblement la clôture des travaux de centralisation. Le délai primitif de trois mois dû être prolongé à plusieurs reprises, de façon que le retrait des titres dura jusque vers la fin de l'année 1925. A ce moment, on put considérer que la presque totalité des titres de la dette non gagée autrichienne et hongroise était retirée sur les territoires des Etats partageants, et la Commission ayant eu connaissance des résultats quasi définitifs de l'opération, décida de faire emploi de son droit de contrôle et d'entreprendre la vérification des titres sur place.

Deux membres du Services Financier, délégués à cet effet, firent le tour des Etats intéressés, effectuèrent le comptage des titres et en consignèrent le résultat dans des protocoles spéciaux. Leur travail de vérification fut terminé définitivement au mois de mars 1926.

Suivant le rapport que les vérificateurs adressèrent à la Commission, le montant de 10.854.864.054 couronnes (1), représentant la totalité des titres de la dette non gagée austro-hongroise en couronnes-papier, devait être décomposé en huit catégories d'emprunts, énumérés comme suit :

	Couronnes
1° Rente unifiée, 4,2 % 1868, argent et papier	1.405.753.700

(1) Publications officielles de la Commission des Réparations (7^e volume, 1925).

2° Rente unifiée et convertie 4 %.....	3.606.559.704
3° Rente autrichienne 4 % en couronnes...	2.492.654.800
4° Rente autrichienne investie 3 1/2 %....	116.901.000
5° Emprunt 4,36 % envers les Compagnies d'assurances	112.500.000
6° Rente hongroise 4 % en couronnes.....	2.700.504.200
7° Obligations hongroises 4 % pour le dégrè- vement du sol	331.129.200
8° Emprunt hongrois 4 1/2 % pour les droits de boissons	88.861.450

En rapprochant ensuite les montants de titres retirés par chacun des Etats successeurs et cessionnaires, des quote-parts qui ont été mises à leur charge, tout en tenant compte de l'existence de diverses catégories d'emprunts, énumérés ci-dessus, les vérificateurs établirent pour chaque Etat un bilan provisoire, sous la forme des tableaux que nous publions.

La Commission des Réparations trouva ainsi, assez tard, les premiers éléments indispensables à ses travaux ultérieurs. Le procédé dont elle se servit pour les obtenir n'était peut-être pas très conforme aux prescriptions des traités, malgré les affirmations contraires du Sous-Comité de la dette. Mais il n'est point besoin d'ajouter que ce procédé était le seul capable de produire des résultats pratiques et de rendre possible l'exécution, tout au moins partielle, du mandat dont elle était investie.

LES BILANS PROVISOIRES

DES ETATS SUCCESEURS ET CESSIONNAIRES

TABLEAU I

BILAN DE L'AUTRICHE

a) *Détaillé.*

DÉSIGNATION DE LA DETTE	QUOTE-PART D'APRÈS LA DÉCISION DE LA C. D. R.	MONTANT PRIS EN CHARGE	DÉFICIT	EXCÉDENT
Rente unif. 4,2 % 1868, argent et papier	375.734.573	526.554.800	»	150.820.227
Rente unifiée et convertie 4 %.	966.043.751	1.260.223.500	»	294.179.749
Rente autrichienne 4 % en couronnes	1.025.364.083	846.146.000	179.218.983	»
Rente autrich. investie 3 1/2 %.	43.051.131	57.587.400	»	14.536.269
Emprunt 4,36 % envers les Compagnies d'assurances	41.430.375	35.500.000	5.930.375	»
Rente hongroise 4 % en couronnes	42.694.971	96.427.100	»	53.732.129
Obligations hongroises 4 % pour le dégrèvement du sol	5.682.177	62.766.400	»	57.084.223
Emprunt hongrois 4 1/2 % pour les droits de boissons	1.524.862	1.598.900	»	74.038

b) *Global.*

QUOTE-PART TOTALE D'APRÈS LA DÉCISION DE LA C. D. R.	MONTANT PRIS EN CHARGE	EXCÉDENT
2.501.525.923	2.886.804.100	385.278.177

TABLEAU II

BILAN DE FIUME

a) *Détaillé.*

DÉSIGNATION DE LA DETTE	QUOTE-PART D'APRÈS LA DÉCISION DE LA C. D. R.	MONTANT PRIS EN CHARGE	DÉFICIT	EXCÉDENT
Rente unif. 4,2 % 1868, argent et papier	3.012.763	»	3.012.763	»
Rente unifiée et convertie 4 %.	7.746.056	»	7.746.056	»
Rente hongroise 4 % en couron- nes	20.199.771	20.430.400	»	230.629
Obligations hon- groises 4 % pour le dégrèvement du sol	2.688.769	2.700.900	»	12.131
Emprunt hongrois 4 1/2 % pour les droits de boissons	721.555	»	721.555	»

b) *Global.*

QUOTE-PART TOTALE D'APRÈS LA DÉCISION DE LA C. D. R.	MONTANT PRIS EN CHARGE	DÉFICIT
34.368.914	23.131.300	11.237.614

Remarque. — Après l'incorporation de Fiume par l'Italie, la partie des dettes attribuée à l'Etat de Fiume a été assumée par la Trésorerie Italienne.

TABLEAU III
BILAN DE LA HONGRIE

a) *Détaillé.*

DÉSIGNATION DE LA DETTE	QUOTE-PART D'APRÈS LA DÉCISION DE LA C. D. R.	MONTANT PRIS EN CHARGE	DÉFICIT	EXCÉDENT
Rente unif. 4,2 % 1868, argent et papier	184.201.437	»	184.201.437	»
Rente unifiée et convertie 4 %.	473.596.746	»	473.596.746	»
Rente hongroise 4 % en couron- nes	1.235.021.586	474.507.400	760.514.186	»
Obligations hon- groises 4 % pour le dégrèvement du sol	164.336.111	87.956.600	76.379.511	»
Emprunt hongrois 4 1/2 % pour les droits de boissons	44.101.049	37.426.100	6.674.949	»

b) *Global.*

QUOTE-PART TOTALE D'APRÈS LA DÉCISION DE LA C. D. R.	MONTANT PRIS EN CHARGE	DÉFICIT
2.101.256.929	599.890.100	1.501.366.829

TABLEAU IV
BILAN DE L'ITALIE

a) *Détaillé.*

DÉSIGNATION DE LA DETTE	QUOTE-PART D'APRÈS LA DÉCISION DE LA C. D. R.	MONTANT PRIS EN CHARGE	DÉFICIT	EXCÉDENT
Rente unif. 4,2 % 1868, argent et papier	40.991.709	117.316.770	»	76.325.061
Rente unifiée et convertie 4 %.	97.646.918	172.997.800	»	75.350.882
Rente autrichienne 4 % en couronnes	94.926.902	114.285.100	»	19.358.198
Rente autrich. investie 3 1/2 %..	4.777.744	3.645.200	1.132.544	»
Emprunt 4,36 % envers les Compagnies d'assurances	4.597.875	26.000.000	»	21.402.125

b) *Global.*

QUOTE-PART TOTALE D'APRÈS LA DÉCISION DE LA C. D. R.	MONTANT PRIS EN CHARGE	EXCÉDENT
242.941.148	434.244.870	191.303.722

TABLEAU V

BILAN DE LA POLOGNE

a) *Détaillé.*

DÉSIGNATION DE LA DETTE	QUOTE-PART D'APRÈS LA DÉCISION DE LA C. D. R.	MONTANT PRIS EN CHARGE	DÉFICIT	EXCÉDENT
Rente unif. 4,2 % 1868, argent et papier	138.041.043	24.618.300	113.422.743	»
Rente unifiée et convertie 4 %.	354.914.604	23.718.600	331.196.004	»
Rente autrichienne 4 % en couronnes	318.970.184	12.409.900	306.560.284	»
Rente autrich. investie 3 1/2 %..	16.054.014	751.700	15.302.314	»
Emprunt 4,36 % envers les Compagnies d'assurances	15.449.625	»	15.449.625	»
Rente hongroise 4 % en couronnes	2.025.378	3.692.800	»	1.667.422
Obligations hongroises 4 % pour le dégrèvement du sol	268.215	935.000	»	666.785
Emprunt hongrois 4 1/2 % pour les droits de boissons	71.978	»	71.978	»

b) *Global.*

QUOTE-PART TOTALE D'APRÈS LA DÉCISION DE LA C. D. R.	MONTANT PRIS EN CHARGE	DÉFICIT
845.795.041	66.126.300	779.668.741

TABEAU VI
BILAN DE LA ROUMANIE

a) *Détaillé.*

DÉSIGNATION DE LA DETTE	QUOTE-PART D'APRÈS LA DÉCISION DE LA C. D. R.	MONTANT PRIS EN CHARGE	DÉFICIT	EXCÉDENT
Rente unif. 4,2 % 1868, argent et papier	103.961.114	10.304.300	93.656.814	»
Rente unifiée et convertie 4 %.	267.292.404	22.890.800	244.401.604	»
Rente autrichienne 4 % en couronnes	37.394.742	24.372.200	13.022.542	»
Rente autrich. investie 3 1/2 %..	1.882.106	603.600	1.277.506	»
Emprunt 4,36 % envers les Compagnies d'assurances	1.811.250	»	1.811.250	»
Rente hongroise 4 % en couronnes	588.763.926	118.677.400	470.086.526	»
Obligations hongroises 4% pour le dégrèvement du sol	78.341.857	18.708.407	59.633.450	»
Emprunt hongrois 4 1/2 % pour les droits de boissons	21.023.730	15.599.500	5.424.230	»

b) *Global.*

QUOTE-PART TOTALE D'APRÈS LA DÉCISION DE LA C. D. R.	MONTANT PRIS EN CHARGE	DÉFICIT
1.100.471.129	211.156.207	899.314.922

TABEAU VII

BILAN DE LA SERBIE-CROATIE-SLOVENIE

a) *Détaillé.*

DÉSIGNATION DE LA DETTE	QUOTE-PART D'APRÈS LA DÉCISION DE LA C. D. R.	MONTANT PRIS EN CHARGE	DÉFICIT	EXCÉDENT
Rente unif. 4,2 % 1868, argent et papier	77.346.664	77.190.200	156.464	»
Rente unifiée et convertie 4 %.	198.864.505	175.863.900	23.000.605	»
Rente autrichienne 4 % en couronnes	47.451.837	85.075.400	»	37.623.563
Rente autrich. investie 3 1/2 %..	2.388.288	1.509.900	878.388	»
Emprunt 4,36 % envers les Compagnies d'assurances	2.298.375	»	2.298.375	»
Rente hongroise 4 % en couronnes	381.203.173	101.232.100	279.971.073	»
Obligations hongroises 4 % pour le dégrèvement du sol	22.516.786	35.822.800	»	13.306.014
Emprunt hongrois 4 1/2 % pour les droits de boissons	6.042.579	11.720.300	»	5.677.721

b) *Global.*

QUOTE-PART TOTALE D'APRÈS LA DÉCISION DE LA C. D. R.	MONTANT PRIS EN CHARGE	DÉFICIT
738.112.207	488.414.600	249.697.607

TABLEAU VIII
BILAN DE LA TCHECOSLOVAQUIE

a) *Détaillé.*

DÉSIGNATION DE LA DETTE	QUOTE-PART D'APRÈS LA DÉCISION DE LA C. D. R.	MONTANT PRIS EN CHARGE	DÉFICIT	EXCÉDENT
Rente unif. 4,2 % 1868, argent et papier	482.464.397	433.485.720	48.978.677	»
Rente unifiée et convertie 4 %.	1.240.454.720	1.169.852.740	70.601.980	»
Rente autrichien- ne 4 % en cou- ronnes	968.547.052	1.100.018.800	»	131.471.748
Rente autrich. in- vestie 3 1/2 %..	48.747.717	28.451.400	20.296.317	»
Emprunt 4,36 % envers les Com- pagnies d'assu- rances	46.912.500	46.500.000	412.500	»
Rente hongroise 4 % en couron- nes	430.595.395	697.064.600	»	266.469.205
Obligations hon- groises 4 % pour le dégrèvement du sol	57.295.285	67.366.620	»	10.071.335
Emprunt hongrois 4 1/2 % pour les droits de boissons	15.375.697	14.106.780	1.268.917	»

b) *Global.*

QUOTE-PART TOTALE D'APRÈS LA DÉCISION DE LA C. D. R.	MONTANT PRIS EN CHARGE	EXCÉDENT
3.290.392.763	3.556.846.660	266.453.897

CHAPITRE SECOND

LA PROCÉDURE DES PROTESTATIONS.

Dans le chapitre précédent, nous avons rendu compte des résultats obtenus en matière d'établissement des bilans des Etats successeurs et cessionnaires, résultats tels qu'ils apparaissaient le jour où les vérificateurs eurent terminé leur mission. Mais empressons-nous d'ajouter qu'une remarque essentielle s'impose à ce sujet. Les chiffres produits dans le rapport des vérificateurs ne provenaient pas exclusivement de l'opération du retrait des titres. Considérée en elle-même, celle-ci n'aurait point duré jusqu'à la fin de l'année 1925, car d'après les informations fournies en son temps à la Commission des Réparations, la plus grande partie des titres était déjà retirée avant le mois de juillet 1924, et le nombre peu élevé de titres recueillis postérieurement à cette date appartenait à de rares retardataires mal informés. Les bilans établis à ce moment n'auraient par conséquent différé que très faiblement des bilans établis en 1926, si des causes spéciales n'avaient pas influé sur le contenu de ces derniers.

Ces causes découlaient d'une nouvelle intervention de la Commission des Réparations, ayant pour objet la réglementation du retrait des titres circulant, non plus sur le terri-

toire de tous les Etats successeurs et cessionnaires, mais uniquement sur celui de l'Autriche et de la Hongrie actuelles.

Comme il résulte de la citation de l'annexe aux articles 203 et 186, les traités de paix avaient posé, comme principe, la nationalisation des titres par estampillage ou, plus clairement, l'obligation pour les Etats partageants d'estampiller *tous* les titres de la dette austro-hongroise non gagée d'avant guerre, se trouvant sur leurs territoires, et de les prendre ensuite à leur charge exclusive. « ...Les Etats prenant à leur charge l'ancienne dette publique autrichienne (hongroise) non gagée, estampilleront, s'ils ne l'ont déjà fait, avec un timbre spécial à chacun d'eux, tous les titres de cette dette existant sur leurs territoires respectifs... »

Fallait-il observer et exécuter cette disposition à la lettre ou, par contre, devait-on lui apporter certaines atténuations? Les Etats intéressés pouvaient-ils englober dans leurs blocs nationaux les titres appartenant à leurs ressortissants, mais placés, pour une cause ou une autre, en dehors de leurs territoires respectifs, ou bien ces titres devaient-ils revenir définitivement à l'Etat qui les avait recueillis et munis, le premier, de son estampille? Telle fut la question qui se posa peu après la mise en vigueur du Traité de Saint-Germain, c'est-à-dire, vers la fin de l'année 1921.

Deux thèses diamétralement opposées furent soutenues en même temps : l'une par l'Autriche, l'autre par les Etats successeurs.

L'Autriche invoquait pour fondement de son point de vue l'annexe de l'article 203, d'après laquelle elle avait le droit et le devoir même d'estampiller et de prendre à sa charge tous les titres trouvés sur son territoire au moment de la signature du traité de paix. Ladite annexe n'établissant aucune distinction à faire entre les porteurs des titres en question, distinction tenant à leur nationalité ancienne ou nouvellement acquise, il n'y avait lieu de reconnaître aucun traitement de faveur à un certain nombre d'entre eux. De

même que les ressortissants de l'Autriche actuelle, les ressortissants des autres Etats successeurs et cessionnaires ayant des titres sur le territoire autrichien, devaient soumettre leurs titres à l'estampillage autrichien et se résigner à partager le sort commun des autres créanciers de cet Etat.

A l'appui de ses prétentions, l'Autriche invoquait également les principes du droit international. Un sujet, même étranger, qui a dans un pays soit son domicile personnel, soit un siège d'affaires, soit des avoirs quelconques, doit tout naturellement soumettre la fortune qui y est investie à la législation générale de ce pays. L'Etat dont cet étranger est ressortissant n'a aucun droit d'intervenir, pour le soustraire à une mesure considérée comme préjudiciable à ses intérêts.

Toutefois, à titre d'exception, l'Autriche se déclarait prête de laisser en dehors de l'estampillage et de rendre à qui de droit, les titres qui ne se trouvaient sur le territoire autrichien, au jour de la mise en vigueur du Traité de Saint-Germain, qu'à raison d'une disposition impérative de la loi ou d'une mesure de guerre (exp. les dépôts judiciaires, les dépôts de pupilles et de curatelle, les dépôts de caisses mutuelles pupillaires, les dépôts de sauvetage de guerre, les cautions militaires de mariages, etc...).

De leur côté, les Etats successeurs fournissaient des arguments non moins impressionnants. L'annexe de l'article 203 constituait, à leur point de vue, une disposition d'ordre général qui, comme telle, était susceptible de modifications toutes les fois qu'un texte spécial intervenait dans ce sens. Or, ce texte spécial existait bien; c'était l'article 266 du Traité de Saint-Germain, en vertu duquel le Gouvernement autrichien était tenu de remettre sans délai les ressortissants de l'ancien Empire d'Autriche en possession de leurs biens, droits et intérêts situés sur le territoire autrichien. Comme les titres de la dette non gagée, appartenant aux ressortissants actuels des Etats successeurs, se trouvaient certainement compris dans l'expression « biens, droits et

intérêts », l'annexe de l'article 203 était dépourvue de toute portée dans le différend dont il était question. Tous les titres séjournant momentanément sur le territoire autrichien et appartenant aux anciens sujets de l'Empire, ressortissants actuels des Etats successeurs, devaient donc être livrés sur la demande des intéressés, libres de toute estampille.

Les Etats signalaient, en outre, le fait qu'une multitude de titres menacés de l'estampillage autrichien, n'appartenait point à des personnes établies de façon durable en Autriche. Celle-ci, et plus particulièrement sa capitale, était le siège de nombreuses banques dont la clientèle se recrutait sur tout le territoire de l'ancienne Monarchie. Au moment du démembrement, ces banques s'étaient trouvées détentrices de très grand nombre de dépôts, constitués, pour la plupart, de titres de la dette publique, et comme l'Autriche nouvelle a empêché la libre disposition de toutes les valeurs mobilières, grâce à des mesures très sévères prises peu de temps après l'armistice, les titres ainsi immobilisés n'ont pas pu revenir à leurs possesseurs, siégeant en dehors du territoire autrichien et n'ayant plus aucun lien quelconque avec lui.

En guise de dernier argument, les Etats faisaient passer en revue les conséquences finales auxquelles on aurait abouti en adoptant la thèse autrichienne. D'après le système institué par les traités de paix, les Etats partageants, dont les montants de titres pris en charge directement seraient reconnus inférieurs à leurs quote-parts respectives, étaient tenus d'émettre des titres de compensation, libellés en monnaies nationales et suivant le taux auquel ils avaient fait le premier échange des couronnes-papier austro-hongroises contre leur propre monnaie.

Outre les porteurs étrangers qui devaient recevoir en premier lieu ces nouveaux titres, les Etats partageants, détenant des montants de titres supérieurs à leurs quote-parts,

avaient, eux aussi, le droit de recevoir une part des émissions compensatrices, part proportionnelle à l'excédent constaté.

En permettant donc à l'Autriche d'estampiller tous les titres circulant sur son territoire, sans se soucier de la nationalité de leurs possesseurs, on lui fournissait le moyen de se constituer un fort excédent. Cet excédent étant compensé par des nouveaux titres d'une valeur déterminée, l'Autriche réalisait un bénéfice considérable, car, à son tour, et toujours conformément aux principes posés par le traité de paix, elle n'était prête à accorder à ses porteurs que des conditions de règlement infiniment moins favorables que celles auxquelles seront émis les titres de compensation.

Le système arrivait ainsi à créer une injustice criante : l'Autriche recevant des Etats une contribution assez élevée, pour ne rendre aux ressortissants de ces mêmes Etats qu'une part seulement de cette contribution et pour disposer du reste comme d'une libéralité que le traité lui faisait.

Mise en présence des deux thèses si contraires l'une à l'autre, la Commission des Réparations essaya d'abord de trouver une solution compromissoire. Par l'intermédiaire de la Conférence des Ambassadeurs, réunie à Rome en 1922, elle invita les Etats intéressés à s'entendre directement avec l'Autriche pour régler à l'amiable la question qui s'était posée. De son côté, elle n'intervenait dans le différend que pour introduire la « procédure des protestations », c'est-à-dire, une mesure considérée comme conservatoire et permettant aux ressortissants des Etats successeurs de signifier, dès à présent, leur volonté au Gouvernement de l'Autriche, de ne pas comprendre les titres dont ils étaient possesseurs dans l'opération d'estampillage autrichien.

La Tchécoslovaquie seule suivit les suggestions de la Commission. Après des pourparlers de quelques mois, elle conclut un accord avec l'Autriche, déterminant la quantité de titres que celle-ci laissait sortir en Tchécoslovaquie sans les soumettre préalablement à son estampillage.

Les autres Etats n'imitèrent pas l'exemple tchécoslovaque. Soit par manque de données précises qui auraient permis d'établir les montants de titres revenant à leurs ressortissants, soit pour toute autre cause, ils préférèrent recourir à la Commission et provoquer une décision statuant souverainement sur la question.

La Commission se vit obligée alors d'intervenir avec plus de force. Reconnaissant que le principe de la nationalisation des titres par l'estampillage territorial, tel qu'il était posé par l'article 203, était trop rigide et avait besoin d'être quelque peu tempéré dans ses conséquences, elle se décida à une nouvelle modification des dispositions des traités.

Le Sous-Comité pour la répartition de la dette autrichienne et hongroise, chargé d'élaborer un projet de décision dans ce sens, s'efforça, toutefois, de tenir compte, autant que possible, des prétentions réciproques des parties en cause. L'argument principal de la thèse autrichienne, l'annexe de l'article 203, fut interprété très librement en faveur des Etats, mais inversement, la portée de l'article 266, invoqué par les Etats, subit, à son tour, quelques restrictions au profit de l'Autriche.

Rédigé ainsi dans un esprit de conciliation, le projet fut adopté par la Commission qui le promulga sous la forme d'une décision, à la date du 22 août 1922 (1).

Aux termes de celle-ci, la procédure des protestations, n'existant auparavant que comme un acte conservatoire, devait à l'avenir produire des effets juridiques très différents. Toutes les fois qu'elle était engagée et que le Gouvernement de l'Autriche était invité à ne pas soumettre un titre à l'estampillage autrichien, ce titre passait automatique-

(1) Une décision identique fut rendue ensuite pour la Hongrie et pour les titres de la dette non gagée austro-hongroise, détenus sur son territoire.

ment dans le bloc de l'Etat demandeur. Mais cela à la condition que :

a) les titres protestés aient été déposés sur le territoire de l'Autriche actuelle par suite de mesures impératives, provenant soit de la législation autrichienne ancienne ou nouvelle, soit de l'état de guerre;

b) ou bien, que les titres protestés aient appartenus à un ressortissant non autrichien et lui aient appartenu déjà le 16 juillet 1920 (1), et que leur propriétaire n'ait pas eu à cette date ou à une date postérieure, sa résidence habituelle ou son siège d'affaires sur le territoire autrichien.

Toutes les autres protestations à l'égard desquelles les conditions formulées ci-dessus n'étaient pas remplies, devaient être rejetées et les titres respectifs pouvaient être compris définitivement dans l'opération d'estampillage autrichien. Le Gouvernement de l'Autriche était, toutefois, prié de remettre à la Commission les recours introduits contre les rejets ordonnés par son Administration, afin que la Commission pût examiner si ces rejets étaient bien faits en conformité de ses instructions.

Pour rendre plus facile la mise en application de la décision mentionnée, la Commission réglait d'avance un certain nombre de points qui étaient de nature à soulever des difficultés en pratique, de même qu'elle fixait les quelques détails techniques de la procédure. Ainsi :

Devaient être considérées comme ressortissants non autrichiens les sociétés, personnes juridiques et fondations ayant leur siège en dehors du territoire de l'Autriche actuelle. En ce qui concerne les fondations destinées à un but permettant une localisation géographique, cette localisation devait décider de la nationalité faute d'un accord contraire;

(1) Jour de la mise en vigueur du Traité de Saint-Germain.

La condition de la propriété à la date du 16 juillet 1920 devait être considérée comme remplie, si le propriétaire actuel avait acquis les titres du chef de l'héritage d'un étranger, qui les détenait avant le 16 juillet 1920;

Les protestations collectives, présentées par les autorités des Etats étrangers au nom de plusieurs porteurs et dûment autorisées à cet effet, ne pouvaient pas être rejetées, *à priori*, pour le motif qu'elles ne correspondraient pas à toutes les formalités prescrites, notamment en ce qui concerne l'énumération des propriétaires ou des numéros des titres;

Les instituts bancaires étrangers détenant en Autriche un dépôt collectif sous leur propre nom, pouvaient valablement exiger la libération des titres respectifs, en tant que ces titres représentaient la propriété au sens strict de ces instituts mêmes, ou les dépôts de leurs clients, ressortissants non autrichiens et remplissant en outre toutes les conditions générales de libération;

L'Autriche pouvait refuser la libération des titres dont les porteurs avaient, par une déclaration invoquant la nationalité autrichienne, obtenu le paiement des coupons échus.

La livraison des titres libérés ne devait en aucun cas être faite aux mains des particuliers, mais à l'Etat dont le protestataire était ressortissant et dans la mesure où cet Etat revendiquait ces titres pour son propre estampillage. Si l'Etat ne se déclarait pas disposé à accepter les dits titres pour les comprendre dans sa propre opération d'estampillage, le Gouvernement autrichien était autorisé à ne pas donner suite aux réclamations des porteurs et à considérer ces titres comme faisant partie de son bloc national. On voulait éviter par là le risque de la formation d'un stock de titres non estampillés entre les mains des particuliers qui pourraient en faire l'objet d'une contrebande ennuyeuse.

En exécution de la décision de la Commission des Réparations, les Gouvernements autrichiens et hongrois rendaient, l'un après l'autre, des décrets relatifs aux protestations,

prescrivant les diverses formalités à remplir par les personnes intéressées et fixant les délais de présentation de leurs demandes.

Cette fixation d'un délai forclusif n'était pas, en principe, contraire aux vues de la décision. Seulement, comme il fallait tenir compte du fait que les protestataires n'ayant, pour la plupart, aucun lien direct avec l'Autriche et la Hongrie, omettaient souvent de faire leurs demandes en temps utile, la Commission intervenait à plusieurs reprises en leur faveur et obtenait la prolongation des délais primitifs. Les dates de présentation des demandes furent ainsi successivement reportées jusqu'au 28 février 1923. A ce moment, la Commission jugea opportun d'arrêter les nouvelles revendications des titres, afin de permettre aux Etats de clore leurs bilans sans trop de retard.

La procédure engagée dura pourtant bien au delà de cette date. Chaque porteur invoquant un cas d'exonération devait le prouver et satisfaire à cet effet à toutes les conditions prescrites par l'Administration autrichienne et hongroise. Ce n'est que dans les premiers mois de l'année 1925 que l'examen des protestations était à peu près terminé. Un grand nombre d'entre elles fut admis comme bien fondé et les titres correspondants furent aussitôt remis aux Etats. Le restant des demandes, rejeté comme ne réunissant pas les conditions requises, devait ensuite, avec toutes les pièces produites à leur appui, être soumis à un nouvel examen de la Commission.

Nous n'avons pas pu établir si ce nouvel examen a été effectué et avec quels résultats. Toujours est-il que l'opération de vérification, commencée à la fin de l'année 1925, n'a pas eu lieu avant que les titres protestés et libérés de l'estampille autrichienne et hongroise n'aient été remis en totalité aux Etats successeurs, d'où il faudrait conclure qu'à ce moment la procédure des protestations était considérée par tous les intéressés comme définitivement close.

Quel fut le montant de titres qui se trouva engagé dans la procédure des protestations? On ne le sut jamais exactement. Les protestations, comme il ressort des dispositions mentionnées ci-dessus, pouvaient être présentées tant par les intéressés eux-mêmes que par leurs Etats respectifs, agissant en qualité de mandataires. Or, dans beaucoup de cas, elles furent présentées à la fois par le particulier et par les Etats, et même une troisième fois par la banque détentrice du dépôt, ce qui évidemment faussait le chiffre réel.

Si l'on s'en tient pourtant aux informations de sources autrichienne et hongroise qui paraissent assez vraisemblables, c'est un bloc d'environ 700 millions de couronnes qui était revendiqué et livré aux Etats, y compris les titres auparavant protestés, mais remis ensuite à la République Tchécoslovaque en vertu de l'accord signalé.

CHAPITRE TROISIEME

LE PARTAGE DES AVOIRS EN TITRES DE LA DETTE

AUSTRO-HONGROISE D'AVANT GUERRE.

Nous avons exposé dans les deux premiers chapitres les difficultés rencontrées lors de l'opération purement technique, tendant à établir les bilans nationaux des Etats successeurs et cessionnaires. Comme nous l'avons vu, si cette opération n'a pris fin qu'avec un retard considérable, c'est parce que le procédé inapplicable d'estampillage a dû être remplacé par le procédé plus efficace du retrait des titres, et que ce remplacement n'est intervenu qu'après une période de plus de deux ans perdue inutilement; c'est, d'autre part, parce que les bilans ont eu à comprendre, outre les titres circulant sur les territoires des Etats successeurs, les titres protestés et livrés par l'Autriche et la Hongrie, et que la procédure instituée à cet effet a pris tout son temps pour s'achever.

Il nous reste maintenant à faire connaître dans ce chapitre les difficultés d'un ordre différent, difficultés qui ont retardé à leur tour l'établissement définitif des bilans. Nous avons dit *définitif* car, comme il en a été fait mention plus haut,

les bilans dressés par les vérificateurs en 1925 et 1926 l'ont été seulement à titre provisoire et sous la réserve des modifications ultérieures. Or, ces modifications devaient justement provenir d'une opération assez compliquée qui nécessita, elle aussi, quelques interventions de la Commission des Réparations. Nous voulons parler du partage de certains avoirs, représentés en partie ou en totalité par des titres de la dette publique austro-hongroise d'avant guerre.

Comme dans tous les grands pays, il existait dans l'ancienne Monarchie Austro-Hongroise un nombre très élevé d'œuvres et d'institutions, ayant pour but la bienfaisance, l'instruction, l'encouragement de divers métiers ou de professions, etc... Dûes entièrement à l'initiative privée, ces œuvres et institutions étaient alimentées par des donations, des bourses et fondations, avec cette particularité — conséquence de l'état d'esprit spécial d'une population hétérogène — que les fruits de ces libéralités ne pouvaient profiter qu'aux ressortissants de telle nationalité ou aux habitants de telle contrée ou de telle ville.

L'ancienne Administration austro-hongroise avait observé scrupuleusement les clauses constitutives de toutes les œuvres et institutions qui étaient confiées à ses soins. Les produits qu'elle ne retirait ne pouvaient être affectés qu'à l'entretien ou à l'assistance des personnes appartenant à la nation strictement déterminée.

Les traités de paix se conformaient à leur tour à la volonté des donateurs. Les articles 266 du Traité de Saint-Germain et 249 du Traité de Trianon disposaient à cet effet, dans leur dernier alinéa, que les legs, donations, bourses et fondations de toutes sortes, existant dans l'ancienne Monarchie et destinés à ses ressortissants, seraient remis par l'Autriche et la Hongrie aux Etats successeurs, en tant que ces Etats représenteraient la nationalité ou détiendraient les régions au bénéfice desquelles les libéralités étaient faites primitivement.

Mais, contre toute attente, les traités ne décidaient rien quant à la réalisation pratique de ces dispositions. Les articles postérieurs parlaient uniquement des conventions qui devaient régler à l'amiable la répartition des biens appartenant à des collectivités ou à des personnes morales publiques, exerçant leur activité sur les territoires divisés après la guerre. Comment fallait-il alors comprendre ce mutisme? Le partage prévu aux articles 266 et 249 devait-il aussi faire l'objet d'un accord de gré à gré, ou bien la Commission des Réparations avait-elle le droit de suppléer par ses propres moyens aux lacunes accidentelles des textes?

Après un examen approfondi de la question, on se déclara en faveur de la première hypothèse et on conclut à une incompétence absolue de la Commission en cette matière. C'est à une Conférence des Etats intéressés, siégeant à Rome, que fut, par conséquent, confiée la tâche d'effectuer le partage des fondations et autres avoirs similaires.

Réunie aussitôt, la Conférence de Rome fit de son mieux pour trouver une solution qui satisferait les prétentions opposées des parties en cause. Mais, comme il était à prévoir, ses efforts n'aboutirent à rien de très positif. Les divergences d'opinions exprimées par ses membres furent trop grandes pour pouvoir être promptement et facilement conciliées.

Les représentants des Etats successeurs prétendaient que les dispositions des articles 266 et 249 obligeaient l'Autriche et la Hongrie à livrer, outre les fondations entièrement destinées aux ressortissants de ces Etats, les fondations d'un but commun, c'est-à-dire celles qui, dans quelques cas restreints, existaient au profit de tous les habitants de l'ancien territoire austro-hongrois. Ils croyaient, en outre, que ces textes proclamaient une obligation unilatéralement onéreuse pour l'Autriche et la Hongrie, et qu'ils n'obligeaient point les Etats successeurs de partager, à leur tour, avec ces deux pays, les fondations et les libéralités d'un but

commun, administrées sur les territoires qui leur étaient transférés.

De leur côté, les délégués autrichiens et hongrois soutenaient la thèse inverse. Selon leur point de vue, le partage des fondations et autres libéralités était visé, tant par les articles 266 et 249 que par les articles suivants. En d'autres mots, les Etats successeurs ne jouissaient point d'une situation privilégiée par rapport à celle de l'Autriche et de la Hongrie. Ils étaient tenus, au même titre qu'elles, de soumettre au partage tous les biens et avoirs dont ils avaient à présent la garde et qui n'appartenaient pas en totalité à leurs ressortissants actuels.

Les mêmes controverses apparaissaient également sur un nombre considérable d'autres points spéciaux, et les travaux de la Conférence ne purent avancer que très faiblement, malgré les nombreux ajournements et reprises de ses réunions.

Ce fait détermina l'intervention de la Commission des Réparations, nonobstant son incompétence déclarée en matière de fondations. Celle-ci avait une sérieuse raison pour sortir de l'inactivité qui lui était imposée. La plupart des libéralités faites en espèces étaient confiées à l'Administration des divers services publics autrichiens et hongrois, qui avaient dû, conformément aux prescriptions en vigueur de l'ancienne législation, convertir leurs valeurs en rentes sur l'Etat. Le partage actuel de ces valeurs entre les Etats successeurs devait avoir pour conséquence d'augmenter dans une certaine mesure les montants de titres retirés par eux, et d'influer par là sur l'établissement final de leurs bilans.

La Commission entreprit donc une première fois, lors de la Conférence réunie sous ses auspices à Vienne, en janvier 1925, de provoquer un accord provisoire entre les Etats intéressés, permettant le partage forfaitaire des titres, et ne préjugant en rien le partage postérieur des autres biens et

valeurs investis dans les fondations. Elle n'y insista d'ailleurs pas beaucoup, car les travaux des Etats relatifs au transfert des titres protestés, n'étant pas achevés à ce moment, l'établissement définitif des bilans n'était pas encore à attendre.

Il en fut autrement, lorsque l'opération du retrait des titres complètement terminée et la procédure des protestations close, on pouvait compter avec des chiffres déjà suffisamment approximatifs pour connaître les dimensions exactes des divers blocs nationaux. Il ne manquait plus alors que les chiffres devant provenir du partage des fondations et de quelques collectivités publiques, pour que les bilans revêtissent leur forme définitive. La Commission essaya énergiquement de se les procurer.

Par sa lettre de convocation à la Conférence projetée à Prague pour le mois de novembre 1925, elle notifia aux Etats son intention d'arrêter leurs bilans le plus tôt possible et les invita soit à hâter les travaux de la Conférence à Rome, soit à entreprendre des démarches auprès des Gouvernements autrichien et hongrois pour conclure des accords concernant la distribution des titres non encore répartis.

Les Etats n'ayant pas entrevu la possibilité d'entrer en négociations directes avec l'Autriche et la Hongrie, et la Conférence de Rome n'ayant pas, non plus, réussi dans ses efforts, les premières séances de la Conférence de Prague furent également consacrées à la recherche des mesures propres à faciliter le partage.

Les représentants de la Commission proposèrent, au nom de celle-ci, de fixer immédiatement la somme globale de titres investis dans les fondations et autres institutions semblables, et de répartir cette somme suivant un procédé à déterminer entre les ayants droit. A leur dire, une telle opération aurait permis d'établir sur le champ le montant exact de titres pris en charge par chaque Etat successeur et cessionnaire, et c'était ce qui importait le plus pour l'ins-

tant. Quant aux parts assignées de la sorte aux partageants, elles auraient évidemment différé de leurs parts réelles, mais comme l'actif des fondations et autres institutions avait à comprendre, outre les titres de la dette publique, des biens immobiliers, des avoirs en numéraire, etc..., on pouvait opérer sans difficulté, lors du partage définitif, des réajustements nécessaires pour tenir compte des décisions ultérieures de la Conférence de Rome.

Cette proposition ne rallia pourtant que les suffrages d'une faible minorité. Presque tous les délégués des Etats déclarèrent que leurs mandats étaient limités et qu'ils ne pouvaient en aucun cas empiéter sur les prérogatives de la Conférence de Rome. D'autre part, les délégués de l'Autriche et de la Hongrie, invités à présenter la liste des avoirs à soumettre éventuellement au partage, firent savoir qu'ils ne la possédaient point et que ni leurs Gouvernements n'étaient en mesure d'en établir une.

Le délégué autrichien soutint, en outre, qu'avant une interprétation claire et précise des articles 266 et suivants, nul partage ne pouvait être envisagé, vu que c'est seulement de cette interprétation que dépendrait le nombre de fondations et le montant de titres ou autres valeurs, devant être remis par l'Autriche aux Etats successeurs. Si la Commission voulait fixer un montant de titres destiné, en vertu des articles 266 et suivants, à passer du bloc autrichien aux blocs nationaux des Etats successeurs, cela impliquait nécessairement, croyait-il, une décision directe ou indirecte sur l'interprétation juridique et la portée des articles mentionnés, et une telle décision était incontestablement en dehors de sa compétence.

Devant l'opposition presque unanime des parties en présence, la Commission dut se résigner à laisser encore les bilans à l'état inachevé. Le compte rendu de la Conférence, où figuraient les chiffres, toujours provisoires de ceux-ci, prévoyait que les rectifications concernant surtout les blocs

de titres en couronnes-papier interviendraient ultérieurement sous l'une des formes suivantes : ou bien la Conférence de Rome arrêtera, dans une de ses futures réunions, les chiffres définitifs de titres attribués aux Etats — et les tableaux seront redressés en conformité de cette décision; ou bien des arrangemens entre Etats seront conclus — et il en sera tenu compte également; ou bien, à défaut de l'une ou de l'autre de ces prévisions, la Commission des Réparations prendra plus tard le parti d'attribuer aux Etats successeurs les montants qui leur reviendront en vertu d'un partage plus ou moins forfaitaire.

Parallèlement à l'action entreprise à Prague, le Comité de Direction Permanent de la Commission demandait au Gouvernement italien, sous les auspices duquel la Conférence de Rome était réunie, de lui faire connaître les objections qu'il aurait à formuler à l'égard d'une démarche éventuelle auprès des Gouvernemens de l'Autriche et de la Hongrie, en vue d'accélérer la répartition des titres de la dette non gagée, appartenant aux fondations, bourses, legs, etc...

La réponse italienne arriva dans les termes presque identiques à ceux de la thèse autrichienne ...Une répartition limitée exclusivement aux titres de rentes, en admettant même cette possibilité, pourrait porter préjudice à des questions de principe qui doivent commander la distribution intégrale de toutes les fondations. L'actif de celles-ci, existant dans divers pays et dans des proportions différentes, est constitué très souvent par de nombreux biens immobiliers; toutes les fondations ne possèdent donc pas un actif en titres et celles qui en possèdent n'en possèdent pas une quantité égale...

Selon le Gouvernement italien, la Commission ne devait pas perdre de vue que les Etats intéressés n'avaient pas encore réussi à se mettre d'accord ni sur les points juridiques, ni sur les points techniques, ni, en général, sur une méthode pratique de répartition. Dans de telles conditions,

la Conférence de Rome ayant jugé opportun de suspendre ses travaux pendant un certain temps, la question a été renvoyée aux Gouvernements, pour être examinée du point de vue politique. C'est de ce côté également que la Commission devait diriger ses efforts et intercéder auprès de tous les Etats, pour provoquer l'adoption d'un accord sur des bases transactionnelles. Quant à la démarche envisagée auprès des seuls Gouvernements autrichien et hongrois, elle aurait été, concluait la réponse, déplacée et vouée à un échec quasi certain.

La Commission se rendit aux arguments du Gouvernement italien et arrêta temporairement toute son action directe. L'année 1926 se passa dans l'attente des accords qui devaient intervenir et qui auraient englobé, suivant les prévisions des experts roumains, un montant de titres supérieur à 500 millions de couronnes-papier. Rien de positif ne se produisit pourtant en cette période, si ce n'est le partage d'un petit nombre de collectivités publiques, ayant des avoirs en titres de la dette non gagée, comme c'était le cas des Caisses d'Epargne postales de Vienne et de Budapest, de quelques fonds de pensions et des instituts de prévoyance sociale. On notifia les chiffres provenant de ce partage à la Commission et on redressa les bilans en conséquence, en attendant de les fixer définitivement.

En 1927, la Commission intervint une troisième fois. N'ayant constaté aucun résultat appréciable dans les négociations entamées entre les Etats, elle convoquait, à Paris, une Conférence pour le mois d'octobre de la même année. Le partage des fondations fut un des principaux points de l'ordre du jour de celle-ci, et on lui consacra, de nouveau, une attention toute spéciale. Fermement décidée de fixer les bilans dans le plus bref délai possible, la Commission dut changer de tactique. Elle fit connaître aux Etats sa résolution de ne pas tenir compte des chiffres provenant du partage en question, si ce partage n'était effectué, sinon sur-

le-champ, du moins à une date très prochaine. Ce geste énergique exerça une forte influence sur les esprits des représentants réunis. Des propositions plus précises et conciliantes furent échangées de part et d'autre et la question entra enfin dans la voie du règlement. Néanmoins, le résultat final ne fut pas atteint immédiatement. La Conférence dut ajourner ses travaux pour quelque temps encore, afin de permettre aux gouvernements intéressés d'entrer dans de nouveaux pourparlers ou d'achever sur une base différente les pourparlers précédemment engagés.

Ce fut donc seulement en 1928 que la question du partage de tous les avoirs en titres de la dette non gagée put être définitivement réglée. Après une entrevue officieuse des délégués des Etats, qui eut lieu à Vienne et au cours de laquelle on discuta sur les divers détails de la répartition, plusieurs accords bilatéraux furent conclus et signés. Il resta ensuite aux Etats à soumettre ces accords à l'approbation de la Commission et à leur assurer ainsi la pleine vigueur.

Ce fut bientôt fait. Par une décision spéciale, la Commission ordonnait la reprise des travaux de la Conférence de Paris et le transfert de celle-ci à Rome. Dès la première réunion des délégués des Etats (1), on élaborait les projets des bilans définitifs en y incorporant les montants de titres provenant des accords conclus, et on présentait ces projets au Bureau de la Conférence pour être notifiés à la Commission.

En prenant acte de ces projets et en les approuvant, la Commission ratifia en même temps les accords intervenus. Son mandat en matière du partage de la dette non gagée austro-hongroise se trouva ainsi intégralement rempli. Les limites des obligations des Etats partageants envers les porteurs étrangers furent enfin définitivement fixées, tant pour la dette représentée par des titres en or et en monnaies

(1) Le 30 avril 1928.

étrangères, que pour celle représentée par des titres en couronnes-papier.

Les tableaux que nous reproduisons aux pages suivantes montrent donc la situation débitrice exacte des Etats successeurs et cessionnaires en titres de rentes-papier.

LES BILANS DÉFINITIFS
DES ETATS SUCCESEURS ET CESSIONNAIRES

TABLEAU I

BILAN DE L'AUTRICHE

a) *Détaillé.*

DÉSIGNATION DE LA DETTE	QUOTE-PART D'APRÈS LA DÉCISION DE LA C. D. R.	MONTANT PRIS EN CHARGE	DÉFICIT	EXCÉDENT
Rente unif. 4,2 % 1868, argent et papier	375.734.573	521.742.800	»	146.008.227
Rente unifiée et convertie 4 %.	966.043.751	1.033.672.800	»	67.629.049
Rente autrichien- ne 4 % en cou- ronnes	1.025.364.083	888.409.200	136.954.883	»
Rente autrich. in- vestie 3 1/2 %..	43.051.131	59.688.000	»	16.636.869
Emprunt 4,36 % envers les Com- pagnies d'assu- rances	41.430.375	34.000.000	7.430.375	»
Rente hongroise 4 % en couron- nes	42.694.971	52.654.800	»	9.959.829
Obligations hon- groises 4 % pour le dégrèvement du sol	5.682.177	60.563.800	»	54.881.623
Emprunt hongrois 4 1/2 % pour les droits de boissons	1.524.862	1.598.900	»	74.038

b) *Global.*

QUOTE-PART TOTALE D'APRÈS LA DÉCISION DE LA C. D. R.	MONTANT PRIS EN CHARGE	EXCÉDENT
2.501.525.923	2.652.330.300	150.804.377

TABLEAU II

BILAN DE L'ITALIE

(La quote-part de Fiume comprise)

a) *Détaillé.*

DÉSIGNATION DE LA DETTE	QUOTE-PART D'APRÈS LA DÉCISION DE LA C. D. R.	MONTANT PRIS EN CHARGE	DÉFICIT	EXCÉDENT
Rente unif. 4,2 % 1868, argent et papier	44.004.472	126.770.770	»	82.766.298
Rente unifiée et convertie 4 %.	105.392.974	184.727.300	»	79.334.326
Rente autrichienne 4 % en couronnes	94.926.902	117.153.200	»	22.226.298
Rente autrich. investie 3 1/2 %..	4.777.744	3.924.900	852.844	»
Emprunt 4,36 % envers les Compagnies d'assurances	4.597.875	26.000.000	»	21.402.125
Rente hongroise 4 % en couronnes	20.199.771	20.430.400	»	230.629
Obligations hongroises 4 % pour le dégrèvement du sol	2.688.769	2.700.900	»	12.131
Emprunt hongrois 4 1/2 % pour les droits de boissons	721.555	»	721.555	»

b) *Global.*

QUOTE-PART TOTALE D'APRÈS LA DÉCISION DE LA C. D. R.	MONTANT PRIS EN CHARGE	EXCÉDENT
277.310.062	481.707.470	204.397.408

TABLEAU III
BILAN DE LA HONGRIE

a) *Détaillé.*

DÉSIGNATION DE LA DETTE	QUOTE-PART D'APRÈS LA DÉCISION DE LA C. D. R.	MONTANT PRIS EN CHARGE	DÉFICIT	EXCÉDENT
Rente unif. 4,2 % 1868, argent et papier	184.201.437	»	184.201.437	»
Rente unifiée et convertie 4 %.	473.596.746	»	473.596.746	»
Rente hongroise 4 % en couronnes	1.235.021.586	491.344.500	743.677.086	»
Obligations hongroises 4 % pour le dégrèvement du sol	164.336.111	88.431.600	75.904.511	»
Emprunt hongrois 4 1/2 % pour les droits de boissons	44.101.049	34.999.600	9.101.449	»

b) *Global.*

QUOTE-PART TOTALE D'APRÈS LA DÉCISION DE LA C. D. R.	MONTANT PRIS EN CHARGE	DÉFICIT
2.101.256.929	614.775.700	1.486.481.229

TABLEAU IV

BILAN DE LA POLOGNE

a) *Détaillé.*

DÉSIGNATION DE LA DETTE	QUOTE-PART D'APRÈS LA DÉCISION DE LA C. D. R.	MONTANT PRIS EN CHARGE	DÉFICIT	EXCÉDENT
Rente unif. 4,2 % 1868, argent et papier	138.041.043	27.455.060	110.585.983	»
Rente unifiée et convertie 4 %.	354.914.604	35.334.400	319.580.204	»
Rente autrichienne 4 % en couronnes	318.970.184	25.094.900	293.875.284	»
Rente autrich. investie 3 1/2 %..	16.054.014	1.119.900	14.934.114	»
Emprunt 4,36 % envers les Compagnies d'assurances	15.449.625	»	15.449.625	»
Rente hongroise 4 % en couronnes	2.025.378	3.756.000	»	1.730.622
Obligations hongroises 4 % pour le dégrèvement du sol	268.215	937.000	»	668.785
Emprunt hongrois 4 1/2 % pour les droits de boissons	71.978	»	71.978	»

b) *Global.*

QUOTE-PART TOTALE D'APRÈS LA DÉCISION DE LA C. D. R.	MONTANT PRIS EN CHARGE	DÉFICIT
845.795.041	93.697.260	752.097.781

TABLEAU V

BILAN DE LA ROUMANIE

a) *Détaillé.*

DÉSIGNATION DE LA DETTE	QUOTE-PART D'APRÈS LA DÉCISION DE LA C. D. R.	MONTANT PRIS EN CHARGE	DÉFICIT	EXCÉDENT
Rente unif. 4,2 % 1868, argent et papier	103.961.114	16.112.280	87.848.834	»
Rente unifiée et convertie 4 %.	267.292.404	135.092.900	132.199.504	»
Rente autrichienne 4 % en couronnes	37.394.742	26.813.702	10.581.040	»
Rente autrich. investie 3 1/2 %..	1.882.106	649.000	1.233.106	»
Emprunt 4,36 % envers les Compagnies d'assurances	1.811.250	»	1.811.250	»
Rente hongroise 4 % en couronnes	588.763.926	185.026.239	403.737.687	»
Obligations hongroises 4 % pour le dégrèvement du sol	78.341.857	18.978.807	59.363.050	»
Emprunt hongrois 4 1/2 % pour les droits de boissons	21.023.730	17.511.400	3.512.330	»

b) *Global.*

QUOTE-PART TOTALE D'APRÈS LA DÉCISION DE LA C. D. R.	MONTANT PRIS EN CHARGE	DÉFICIT
1.100.471.129	400.184.328	700.286.801

TABLEAU VI

BILAN DE LA SERBIE-CROATIE-SLOVENIE

a) Détaillé.

DÉSIGNATION DE LA DETTE	QUOTE-PART D'APRÈS LA DÉCISION DE LA C. D. R.	MONTANT PRIS EN CHARGE	DÉFICIT	EXCÉDENT
Rente unif. 4,2 % 1868, argent et papier	77.346.664	103.802.185	»	26.455.521
Rente unifiée et convertie 4 %.	198.864.505	252.330.611	»	53.466.106
Rente autrichienne 4 % en couronnes	47.451.837	96.802.800	»	49.350.963
Rente autrich. investie 3 1/2 %..	2.388.288	1.887.220	501.068	»
Emprunt 4,36 % envers les Compagnies d'assurances	2.298.375	»	2.298.375	»
Rente hongroise 4 % en couronnes	381.203.173	181.786.941	199.416.232	»
Obligations hongroises 4 % pour le dégrèvement du sol	22.516.786	37.529.800	»	15.013.014
Emprunt hongrois 4 1/2 % pour les droits de boissons	6.042.579	11.754.800	»	5.712.221

b) Global.

QUOTE-PART TOTALE D'APRÈS LA DÉCISION DE LA C. D. R.	MONTANT PRIS EN CHARGE	DÉFICIT
738.112.207	685.894.357	52.217.850

TABLEAU VII

BILAN DE LA TCHECOSLOVAQUIE

a) *Détaillé.*

DÉSIGNATION DE LA DETTE	QUOTE-PART D'APRÈS LA DÉCISION DE LA C. D. R.	MONTANT PRIS EN CHARGE	DÉFICIT	EXCÉDENT
Rente unif. 4,2 % 1868, argent et papier	482.464.397	480.075.665	2.388.732	»
Rente unifiée et convertie 4 %.	1.240.454.720	1.347.348.172,50	»	106.893.452,50
Rente autrichienne 4 % en couronnes	968.547.052	1.157.895.217,50	»	189.348.165,50
Rente autrich. investie 3 1/2 %..	48.747.717	29.286.500	19.461.217	»
Emprunt 4,36 % envers les Compagnies d'assurances	46.912.500	47.000.000	»	87.500
Rente hongroise 4 % en couronnes	430.595.395	827.971.300	»	397.375.905
Obligations hongroises 4 % pour le dégrèvement du sol	57.295.285	67.992.941	»	10.696.756
Emprunt hongrois 4 1/2 % pour les droits de boissons	15.375.697	17.187.500	»	1.811.803

b) *Global.*

QUOTE-PART TOTALE D'APRÈS LA DÉCISION DE LA C. D. R.	MONTANT PRIS EN CHARGE	EXCÉDENT
3.290.392.763	3.974.756.396	684.363.633

TABLEAU VIII

TABLEAU RECAPITULATIF DES BILANS DEFINITIFS DE TOUS LES ETATS PARTAGEANTS

NOM DE L'ÉTAT	SA QUOTE-PART GLOBALE D'APRÈS LA DÉCISION DE LA C. D. R.	MONTANT TOTAL DE TITRES PRIS EN CHARGE	DÉFICIT TOTAL	EXCÉDENT TOTAL
	Couronnes	Couronnes	Couronnes	Couronnes
Autriche	2.501.525.923	2.652.330.300	»	150.804.377
Hongrie	2.101.256.929	614.775.700	1.486.481.229	»
Italie	277.310.062	481.707.470	»	204.397.408
Pologne	845.795.041	93.697.260	752.097.781	»
Roumanie	1.100.471.129	400.184.328	700.286.801	»
Serbie - Croatie - Slovenie	738.112.207	685.894.357	52.217.850	»
Tchécoslovaquie..	3.290.392.763	3.974.756.396	»	684.363.633

DEUXIEME PARTIE

L'ORGANISATION DU SERVICE DES EMPRUNTS NON GAGÉS

D'AVANT-GUERRE EN COURONNES-PAPIER

Conformément au plan que nous nous sommes proposés de suivre, nous avons d'abord examiné une première catégorie d'obstacles qui se sont opposés au règlement intégral des emprunts non gagés autrichiens et hongrois en couronnes-papier. De cet examen, il est résulté que le mandat reçu par la Commission des Réparations, en tant qu'il concernait le partage des emprunts non gagés d'avant-guerre et l'établissement des bilans des Etats partageants, c'est-à-dire, la détermination des montants de titres pris en charge directe par chacun d'eux, n'a été rempli entièrement qu'avec un retard considérable. Nous avons vu que la partie finale de l'activité de la Commission en cette matière, consacrée à la répartition des titres investis dans les fondations et par là à la fixation des bilans définitifs, n'a pas été longtemps suivie d'effets. Les chiffres dont la Commission se servait en guise de bilans avant la dernière Conférence de Rome, n'étaient encore que provisoires et susceptibles de modifications plus ou moins importantes.

A ne s'en tenir qu'à une stricte observation des dispositions des traités, ce fait apparaîtrait déjà comme largement suffisant pour expliquer la non exécution du mandat de la Commission, en tant que celui-ci envisageait l'organisation

du service des emprunts en couronnes-papier. En effet, quelle est la procédure devant être suivie selon les traités de paix? La Commission commence par établir une clé de répartition de la dette à l'aide de laquelle elle fixe les quote-parts des Etats partageants. Elle attend ensuite que les partageants aient pris directement à leur charge tous les titres revenant à leurs blocs respectifs, et c'est *seulement* lorsque les montants de titres faisant partie des contingents nationaux sont bien déterminés, lorsque les bilans des Etats sont définitivement arrêtés, que la Commission aborde la question de l'organisation du service des titres, dans la mesure où ce service intéresse les porteurs étrangers et les Etats ayant un excédent. Or, les bilans n'étant que depuis peu de temps à l'état achevé et la Commission forcée jusqu'alors d'attendre leur fixation dans une attitude purement passive, il ne devrait y exister aucune autre explication du retard avec lequel elle a entrepris tout dernièrement de provoquer le règlement final des emprunts en couronnes-papier.

Il n'est pourtant point exact de croire, et cela est d'une importance extrême, que la Commission était astreinte à observer rigoureusement les stipulations précitées et que son mandat ne pouvait être rempli que progressivement et suivant les étapes fixées par les traités. Parallèlement à son œuvre d'élaboration des bilans, la Commission a pu s'employer aussi à réaliser les dispositions concernant le service des titres. Elle l'a pu et elle l'a fait, même avec succès, lorsqu'il s'est agi des emprunts en or et en monnaies étrangères. Ces emprunts, nous le savons, font également partie de la dette non gagée et ont été soumis comme tels à des conditions de partage exactement les mêmes que celles prévues pour les emprunts en couronnes-papier. Estampillés et retirés en même temps, les titres de l'une comme de l'autre catégorie se sont vus englobés indistinctement dans la procédure des protestations et en dernier lieu, dans le partage des fondations et autres institutions analogues. Si donc, les

bilans des rentes-papier n'existent en état définitif que depuis une date récente, ceux des rentes en or et en monnaies étrangères se trouvent dans le cas absolument identique, et pourtant cela n'a aucunement empêché qu'un règlement intégral de celles-ci intervienne depuis plus de deux ans.

Comment la Commission s'y était-elle prise? Fort simplement. Lors de la Conférence de Prague, réunie d'ailleurs principalement dans le but de donner une suite aux clauses platoniques du *Protocole d'Innsbruck* (1), et partant de faciliter la reprise effective du service des titres en or et en monnaies étrangères, circulant hors du territoire des Etats successeurs et cessionnaires, la Commission a pris note des montants de titres respectifs retirés et pris en charge par ces Etats, y compris les titres provenant des protestations et du partage des collectivités publiques. Par le rapprochement des chiffres ainsi obtenus des quote-parts incombant aux Etats partageants, elle a vite fait de faire ressortir leur situation débitrice de la façon suivante :

Dans la dette autrichienne.

	Rente or 4 %	Mandats en plus. monnaies 1914, 4 1/2 %
	—	—
	florins-or	couronnes-or
	—	—
Autriche	83.907.071	61.372.329
Pologne	66.618.779	21.917.047
Roumanie	7.384.956	3.744.356
Royaume des S. C. S.....	8.982.891	4.544.023
Tchécoslovaquie	72.603.356	23.780.520

(1) Signé en juin 1923 par les délégués des Etats successeurs et cessionnaires et les représentants des porteurs étrangers de la dette publique austro-hongroise d'avant-guerre. Aux termes de ce protocole, les Etats s'engageaient à verser les annuités afférentes à leurs parts, sensiblement réduites, au préalable, à un organisme institué spécialement en vue de répartir les sommes reçues entre les créanciers, et dénommé « Caisse Commune des porteurs étrangers des dettes publiques autrichienne et hongroise d'avant-guerre ».

Dans la dette hongroise.

	Rente or 4 %	Rente en quatre monnaies 1913, 4 1/2 %	Rente en quatre monnaies 1914, 4 1/2 %
	florins-or	couronnes-or	couronnes-or
Hongrie	242.856.272	16.013.820	98.344.781
Pologne	—	—	277.615
Roumanie	136.970.703	31.862.390	103.505.087
Royaume des S. C. S.	84.788.129	18.522.960	67.314.632

Sur la base de cette opération, les Etats ont commencé immédiatement à verser à la « Caisse Commune » les sommes dues, car à l'aide d'une double réserve leurs intérêts étaient mis à l'abri de toute lésion. Ils se sont tout d'abord fait reconnaître le droit de signaler à la Caisse les accroissements futurs de leurs bilans, et de réduire, par conséquent, leur charge primitive proportionnellement à ces accroissements; ils ont, d'autre part, imposé à la Caisse l'obligation de leur rembourser toutes les sommes versées indûment, c'est-à-dire, versées en plus de leur charge réelle.

De cette manière, les créances des porteurs étrangers, représentées par des titres libellés en or et en monnaies étrangères, ont pu être réglées sans qu'il ait été nécessaire pour cela de se conformer à la lettre aux prescriptions des traités et d'attendre l'établissement préalable des bilans des Etats débiteurs. Evidemment, la Commission a eu besoin de chiffres et même de chiffres assez exacts pour pouvoir s'en servir dans ses calculs. Tant que ces chiffres faisaient défaut, elle ne pouvait envisager aucune possibilité d'organiser le service des titres, car elle risquait de se comporter très arbitrairement envers les Etats et de commettre des erreurs trop grossières dans ses prévisions. Mais une fois en possession des indices suffisamment approximatifs de la réalité, ces craintes disparaissaient et la question de l'organisation du service put être examinée et résolue sans diffi-

culté. Tout ce qui restait à faire à la Commission dans la suite, c'était d'opérer des réajustements peu importants des charges respectives des Etats, réajustements tels qu'ils résulteraient de la fixation définitive des bilans.

Une question très naturelle se pose alors. S'il en était ainsi, si la Commission réussit à provoquer le règlement final des emprunts en or et en monnaies étrangères avant la fixation des bilans correspondants, pourquoi ne fit-elle pas de même pour les emprunts en couronnes-papier? Quelles sont les raisons qui l'empêchèrent de le faire?

Nous sommes amenés ainsi à envisager et à examiner une seconde catégorie d'obstacles qui se sont opposés avec non moins de force au règlement des emprunts en monnaie de papier. Car il faut le dire immédiatement : si l'état inachevé des bilans revêtait une importance tellement grande qu'il rendait impossible l'organisation du service des rentes-papier, ce n'était point en raison de considérations purement numériques. Comme il résulte des tableaux qui figurent aux pages 29 et suivantes, sur un montant global de 10.854.864.054 couronnes, les Etats avaient déjà pris, en 1926, plus de 8.250.000.000 couronnes. Il ne leur restait plus pour compléter leurs bilans, que de partager la somme de titres investis dans les fondations, et cette somme, ainsi que les travaux de la dernière Conférence de Rome le montrent, ne dépassait que faiblement 630 millions de couronnes, c'est-à-dire un peu plus de 7,5 % du montant déjà réparti.

Une autre cause s'était donc opposée au règlement définitif des emprunts en couronnes-papier. Cette cause, très distincte et indépendante, découlait directement de l'œuvre même des traités de paix, œuvre telle qu'elle nous apparaît encore aujourd'hui : inapplicable et incapable d'apporter la solution promise. A la différence des emprunts en or et en monnaies étrangères, dont l'organisation du service a été conçue selon une manière aussi ferme que possible, la

reprise du service des emprunts en couronnes-papier a été rendue dépendante, pour une bonne partie, des faits qui n'auraient dû avoir rien de commun avec elle. Fort peu précis dans ses résultats finals, ce procédé inauguré par les traités s'est vu transformer sous l'action des circonstances imprévues, en une difficulté insurmontable. Toutes les tentatives de la Commission de passer outre et d'arriver néanmoins à un règlement quelconque des emprunts en question ont échoué jusqu'à présent, et il est bien difficile, même à l'heure actuelle, de prévoir quel sera le sort de celles de demain.

Une analyse quelque peu détaillée s'imposant à ce sujet, nous lui consacrons cette seconde partie de l'ouvrage. Pour plus de clarté, nous croyons bien faire de la diviser, elle aussi, en deux chapitres.

Dans le premier, nous exposerons et commenterons la conception théorique selon laquelle, d'après les traités, le règlement des emprunts non gagés en couronnes-papier aurait dû être effectué.

Dans le second, nous envisagerons les possibilités de la réalisation pratique de cette conception, en tenant compte de certaines circonstances intervenues après la mise en vigueur des traités de paix.

Ces deux points examinés, nous pouvons considérer comme ayant présenté, assez exactement, un des problèmes qui est devant la Commission depuis des années et qui semble être en ce moment la question la plus importante de son ordre du jour.

CHAPITRE PREMIER

LE RÈGLEMENT THÉORIQUE DES EMPRUNTS EN COURONNES-PAPIER

D'APRÈS LES TRAITÉS DE PAIX

Après avoir posé les règles concernant la répartition de toute la dette non gagée d'avant-guerre autrichienne et hongroise, et après avoir, d'autre part, précisé les moyens à l'aide desquels les bilans des Etats partageants devaient être établis, les traités de paix se sont préoccupés d'organiser le service des titres de ladite dette.

A cet effet, ils ont d'abord commencé par poser une première distinction à observer : distinction entre les porteurs nationaux des Etats successeurs et cessionnaires et les porteurs domiciliés en dehors du territoire desdits Etats.

Pour ce qui est des premiers, ils sont régis par le troisième alinéa de l'annexe aux articles 203 et 186, ainsi conçu :

« Les porteurs des titres détenus sur le territoire d'un Etat qui doit les estampiller, aux termes de la présente annexe, deviendront, du jour de la mise en vigueur du présent traité, créanciers dudit Etat pour la valeur de ces titres, et ils ne pourront exercer de recours contre aucun autre Etat. »

Comme les traités ne s'occupent plus d'eux, nulle part, il en résulte que le sort de leurs créances dépendra uniquement du bon plaisir de l'Etat débiteur. Il leur posera les conditions qu'il voudra et celles-ci, convenables ou non, seront nécessairement acceptées, car les porteurs nationaux n'auront aucun moyen à leur disposition pour en obtenir d'autres du nouveau débiteur.

Quant aux porteurs étrangers, porteurs dont les titres ne seront pas estampillés et pris en charge par un seul Etat partageant, un traitement sensiblement différent leur est réservé. La conversion de leurs titres, ou plus exactement, l'échange de ceux-ci contre des titres nouveaux, s'effectue selon des règles spéciales. L'observation de ces règles constitue la garantie dont les traités entourent les créances étrangères et les protègent contre l'arbitraire éventuel qui risquerait de les menacer de la part des Etats intéressés.

Les Etats qui assumeront la charge du service des titres appartenant aux porteurs étrangers sont, comme nous l'avons déjà dit, ceux qui auront retiré sur leurs territoires respectifs un montant de titres inférieur à la quote-part qui leur est attribuée par la Commission des Réparations. Leur obligation est précisée et réglementée par l'alinéa 4 de l'annexe aux articles 203 et 186 :

« Lorsque l'estampillage aura montré que le montant des titres provenant d'une émission donnée de l'ancienne dette publique austro-hongroise non gagée, détenus sur le territoire d'un Etat, est inférieur à la part de ladite émission mise à sa charge par la Commission des Réparations, ledit Etat devra remettre à cette Commission de nouveaux titres d'un montant égal à la différence constatée. La Commission des Réparations fixera la forme de ces nouveaux titres et le montant des coupures. Ces nouveaux titres conféreront, en ce qui concerne l'intérêt et l'amortissement, les mêmes droits que les anciens titres qu'ils remplacent. Toutes leurs

autres caractéristiques seront déterminées avec l'approbation de la Commission des Réparations. »

C'est alors qu'intervient une seconde distinction faite par les traités, distinction entre les titres libellés en couronnes-papier et les titres libellés en or et en monnaies étrangères.

Alinéa 5 de l'annexe :

« Si le titre primitif était libellé en monnaie de papier austro-hongroise, le nouveau titre par lequel il sera remplacé sera libellé en monnaie de l'Etat émetteur. Le taux adopté pour cette conversion sera le taux auquel l'Etat émetteur aura fait le premier échange des couronnes-papier austro-hongroises contre sa propre monnaie. La base de la conversion de la couronne-papier austro-hongroise en la monnaie dans laquelle les titres seront libellés sera soumise à l'approbation de la Commission des Réparations qui pourra, si elle le juge opportun, exiger que l'Etat qui effectue cette conversion en modifie les conditions. Une telle modification ne sera requise que si la Commission est d'avis que la valeur, d'après le change sur l'étranger, de la monnaie ou des monnaies substituées à la monnaie dans laquelle les titres anciens étaient libellés, est sensiblement inférieure, lors de la conversion, à la valeur, d'après le change sur l'étranger, de la monnaie primitive. »

Alinéa 6 de l'annexe :

« Si le titre primitif était libellé en une ou plusieurs monnaies étrangères, le nouveau titre sera libellé dans la ou les mêmes monnaies. Si le titre primitif était libellé en monnaies d'or austro-hongroises, le nouveau titre sera libellé en livres sterling et en dollars-or des Etats-Unis pour des montants équivalents, les équivalences étant déterminées

d'après les poids et les titres respectifs des trois monnaies, aux termes des législations en vigueur le 1^{er} janvier 1914. »

« Au cas où les anciens titres stipulaient, explicitement ou implicitement, le choix d'un taux fixe de change sur l'étranger ou toute autre option de change, les nouveaux titres devront comporter les mêmes avantages. »

En dernier lieu, les traités se sont occupés de la compensation due aux Etats partageants, ayant retiré et pris à leur charge exclusive une somme de titres supérieure à leur quote-part respective. L'alinéa 8 de l'annexe porte, à ce sujet, la disposition suivante :

« Lorsque l'estampillage aura montré que le montant des titres provenant d'une émission donnée de l'ancienne dette publique austro-hongroise non gagée, et détenus sur le territoire d'un Etat, est supérieur à la part de ladite émission mise à sa charge par la Commission des Réparations, ledit Etat devra recevoir de cette Commission une part dûment proportionnelle de chacune des nouvelles émissions de titres, faites conformément aux dispositions de la présente annexe. »

Voilà, brièvement rapporté, le mécanisme final institué par les traités : les porteurs nationaux abandonnés à la discrétion absolue des Etats qui ont estampillés leurs titres et les ont pris entièrement à leur charge; les porteurs étrangers jouissant par contre de certaines garanties, qui revêtent une forme différente selon qu'il s'agit des titres en couronnes-papier ou des titres en or et en monnaies étrangères; les Etats partageants, enfin, ayant le droit d'être dédommagés au cas où la charge occasionnée par le service des titres appartenant à leurs ressortissants, dépasserait celle qui correspondrait exactement à leur quote-part nominale.

Essayons maintenant d'examiner un peu plus à fond ce

même mécanisme et d'établir si la conception dont il s'inspire ne soulève aucune objection au point de vue théorique. Un tel examen nous permettra, croyons-nous, de nous prononcer ensuite facilement sur les chances de sa réalisation pratique.

Que devons-nous faire, au juste, à cet effet? A notre avis, nous borner à découvrir simplement les deux choses suivantes :

1° Le principe directeur qui aurait dû dominer l'œuvre entière des traités, concernant tant le partage que le règlement définitif de la dette non gagée d'avant guerre de l'ancienne Monarchie;

2° Le degré de conformité du mécanisme décrit aux exigences de ce principe.

Ces points essentiels une fois dégagés, nous espérons pouvoir poser nos conclusions en toute connaissance de cause.

Commençons donc, tout d'abord, par trouver le principe qui aurait dû régir l'œuvre intégrale des traités dans toutes ses parties. Une tâche bien facile, car, selon nous, il n'est point besoin de rechercher un tel principe; il s'impose de lui-même. Ce principe, c'est l'égalité absolue et à un double point de vue : l'égalité pour tous les Etats partageants d'une part; pour tous les créanciers de l'autre.

Les Etats ont une dette à répartir entre eux. De quelle manière doit-on procéder à cet effet? Naturellement, de manière à rendre proportionnelles les quote-parts attribuées à leurs forces et richesses respectives. Ces quote-parts, une fois établies, quelles devront être les charges qui en résulteront pour les partageants? Numériquement différentes, cela va de soi, mais proportionnellement toujours identiques, car elles peseront du même poids sur tous les intéressés.

Les créanciers perdent leur débiteur primitif qui les traitait, tous, sur le même pied d'égalité; à sa place on leur en impose d'autres. Cette substitution de nouveaux débiteurs

à l'ancien, provenant d'un cas fortuit, peut-il modifier les limites de leurs droits, en les étendant ou en les rétrécissant? Oui, peut-être, mais toujours de façon à respecter l'égalité existant auparavant entre les créanciers, et à rendre impossible toute situation privilégiée des uns par rapport à celle des autres.

Tel est le principe fondamental, principe qui apparaît clairement à nos yeux, lors de l'examen du premier point.

Examinons à présent le second point. Voyons ce que font les traités en présence de ce principe.

Il semble bien, au premier abord, que les stipulations des traités vont l'observer fidèlement. Les articles 203 et 186 ne disposent-ils pas dans leur paragraphe 2 que la base de répartition de la dette non gagée sera le rapport existant entre une catégorie de revenus perçus dans la totalité des anciens territoires austro-hongrois et les revenus correspondants des territoires répartis entre les Etats successeurs et cessionnaires. La Commission des Réparations est même expressément invitée à rechercher les catégories de revenus les plus aptes à donner la mesure exacte des facultés contributives de chacun des territoires répartis, et à rendre ainsi possible l'égalité parfaite dans la répartition.

Pour atteindre l'égalité dans la répartition, les traités se sont servis donc de la proportion des revenus, comme ils ont pu se servir de l'étendue du territoire, du nombre des habitants ou de n'importe quel autre critérium. L'essentiel, c'est qu'ils ont voulu cette égalité et qu'ils l'ont poursuivie résolument et d'ailleurs avec un réel succès.

Mais les stipulations des traités restent-elles sans cesse en conformité des exigences du principe? Plus spécialement encore, le mécanisme dont nous avons tracé les lignes générales, est-il pénétré, lui aussi, d'un esprit semblable? Que dire de l'égalité quant à la charge incombant aux Etats par le service de la dette qui leur échoit, de même que de l'éga-

lité devant exister entre les droits des créanciers? Ont-elles aussi été résolument poursuivies?

Malgré les apparences qui conclueraient peut-être dans le sens de l'affirmative, on est bien forcé de répondre négativement, et c'est cette contradiction inexplicable qui encourt de graves reproches, ayant enlevé, comme nous le verrons ensuite, toute leur valeur pratique aux dispositions des articles 203 et 186.

Une analyse très superficielle même des alinéas 3 et suivants de l'annexe, nous montrerait que le mécanisme apportant le règlement final de la dette répartie n'a pas jugé nécessaire, ni de proportionner les charges des Etats partageants à leurs quote-parts respectives, ni d'assurer un traitement identique aux créances de tous les porteurs.

Il n'a pas voulu, tout d'abord, proportionner les charges des Etats et, à ce point de vue, nous pouvons constater, à trois reprises différentes, de graves atteintes portées par lui au principe de l'égalité entre les partageants.

Première atteinte. — Celle-ci provient, sans aucune doute, de la distinction qui est à faire entre les blocs nationaux, constitués par l'estampillage et le retrait des titres, et les titres restant en dehors de ceux-ci, c'est-à-dire, circulant à l'extérieur.

Aux termes de l'annexe, les Etats se sont vus reconnaître le droit :

Primo : de diminuer la charge de leurs obligations à l'égard de l'étranger, ou même de s'en libérer complètement par le retrait d'une quantité suffisante de titres de leurs ressortissants;

Secondo : d'imposer à ses ressortissants n'importe quel traitement qui doit nécessairement être accepté, faute de l'existence d'un recours quelconque contre l'Etat débiteur.

Or, comparons la position de deux des Etats partageants, dont l'un a retiré sur son territoire un montant de titres

correspondant̄ exactement à sa quote-part̄ et̄ qui a, en outre, imposé à ses porteurs nationaux des conditions extrêmement défavorables, — et dont l'autre n'a retiré qu'un montant inférieur à sa quote-part, tout en traitant ses nationaux avec beaucoup plus de largesse.

Il est de toute évidence que la situation débitrice du premier Etat est sensiblement meilleure que celle du second. Tandis que le premier se voit libéré de toute obligation envers l'étranger et s'octroie en même temps de grandes facilités quant au service de la dette à l'intérieur, le second, après avoir déjà assumé une charge plus lourde vis-à-vis de ses ressortissants, est tenu en plus de faire face aux paiements des créanciers extérieurs, auquel cas il s'exécute non pas à sa guise, mais en observant des règles plus ou moins onéreuses pour lui.

Certes, les traités n'ont pas eu à se préoccuper des rapports entre les Etats et leurs ressortissants, ces rapports étant nécessairement en dehors des problèmes d'ordre international qu'ils avaient à résoudre. On ne peut donc point leur reprocher d'avoir omis de réglementer la façon dont les porteurs nationaux devraient être payés par leurs Etats respectifs, car une telle prétention ne se concevrait même pas. Mais, par contre, on est bien en droit de condamner le système institué par les traités, système qui comporte la création des blocs nationaux et aboutit par là à l'exclusion de toute idée d'égalité.

Allons jusqu'à admettre que les Etats débiteurs traiteront leurs nationaux d'une façon identique, bien que, en réalité, les choses se soient passées tout autrement. Il reste toujours à observer une différence capitale dans la situation des divers partageants. Les uns n'hériteront, grâce à l'institution des blocs nationaux, que d'une dette exclusivement intérieure; les autres, par contre, figureront comme débiteurs vis-à-vis de l'extérieur pour des sommes plus ou moins importantes. Les uns seront ainsi à l'abri de tous les inconvénients pro-

pres aux dettes contractées à l'étranger, dont l'un des principaux est l'affaiblissement du change par la sortie des capitaux nécessaires pour le service des titres; les autres se verront forcés de subir ces inconvénients dans des proportions variables, mais toujours assez sensibles à leur économie nationale.

Ces quelques remarques suffisent déjà à nous prouver que la conception suivant laquelle le règlement de la dette répartie doit se faire, ne peut être réalisée qu'au prix de l'exclusion de toute idée d'égalité devant exister entre les partageants.

Mais faisons un pas plus loin dans l'analyse de l'annexe. Après avoir comparé la situation des Etats restant en dehors des obligations à l'extérieur, à celle des Etats devant assurer de leurs moyens le service des titres appartenant aux porteurs étrangers, — comparaison qui révèle de considérables inégalités de leurs positions respectives, — passons à l'examen des obligations de ces derniers Etats, des Etats qualifiés de « passifs ».

Tout porterait à croire que l'égalité des charges de ces Etats devrait être scrupuleusement observée. Ne résulte-t-il pas, en effet, des dispositions de l'annexe elle-même, que chaque débiteur aura à répondre proportionnellement à sa « passivité » et suivant des modalités strictement déterminées d'avance? Il n'en est pourtant rien en réalité. Le mécanisme institué par les traités n'observe, pas plus ici que dans le cas précédent, les prescriptions les plus élémentaires du principe.

Seconde atteinte. — C'est, à notre avis, celle que crée le procédé selon lequel les Etats devront organiser le service de la dette à l'extérieur, au cas où les montants de leurs blocs nationaux respectifs seront inférieurs aux quote-parts qui leur sont attribuées.

Comme il ressort des dispositions précédemment citées

des alinéas 4, 5 et 6 de l'annexe, lorsque un Etat successeur ou cessionnaire n'a pas pu retirer sur son territoire une quantité de titres suffisante pour couvrir sa part nominale dans la dette non gagée, il est tenu d'émettre, jusqu'à concurrence de la différence constatée, de nouveaux titres de remplacement ou de « compensation », qui seront remis aux bénéficiaires par l'intermédiaire de la Commission des Réparations. Ces titres seront libellés, suivant le cas, en livres sterling et en dollars-or des Etats-Unis, ou en monnaies nationales des Etats successeurs et cessionnaires.

Laissons de côté les titres de la première catégorie, car ils doivent se substituer aux titres émis anciennement en monnaie-or austro-hongroise, et nous n'avons en vue ici que la dette en couronnes-papier. Voyons comment un Etat dont le bilan en rentes-papier se solde par un déficit, doit s'exécuter envers l'étranger.

Il émet, à cet effet, de nouveaux titres, avons-nous dit. Et selon quelles règles? L'alinéa 5 de l'annexe en prévoit deux.

Première règle. — Le nouveau titre par lequel sera remplacé le titre primitif en couronnes-papier doit être libellé en monnaie nationale de l'Etat émetteur.

Deuxième règle. — La conversion du capital du titre, exprimé primitivement en couronnes-papier, en capital exprimé dans la monnaie de l'Etat nouveau débiteur, doit être faite suivant le taux auquel celui-ci aura effectué le premier échange des couronnes-papier austro-hongroises contre sa propre monnaie.

Rien à objecter, en principe, contre la première règle. La couronne austro-hongroise disparaissant du marché international officiel du même coup que l'ancienne Monarchie cessant d'exister comme Etat, le nouveau titre doit forcément être libellé en une monnaie différente. Il nous restera, toutefois, à voir plus tard si le choix de la monnaie de conversion ne prête pas à la discussion et si, à ce point de vue, une autre solution n'était pas préférable.

Quant à la seconde règle, elle nous apparaît, au contraire, comme très originale et incompréhensible en même temps. Les Etats débiteurs ne sont donc pas soumis, même lorsqu'il s'agit de leurs obligations vis-à-vis de l'étranger, à un traitement absolument identique et onéreux au même degré pour tous. Une nouvelle inégalité, par conséquent, entre les partageants, inégalité venant après celle qui existe déjà grâce à l'institution des blocs nationaux. Les Etats n'ont qu'à opérer à un taux différent la conversion de la couronne austro-hongroise; de ce seul fait, ils assumeront des charges sensiblement différentes à l'extérieur.

Démontrons, à l'aide des chiffres, la portée exacte de la règle. La conversion de la couronne austro-hongroise ayant été effectuée par les Etats successeurs et cessionnaires aux taux suivants :

Autriche : 100 couronnes austro-hongroises = 100 couronnes autrichiennes;

Hongrie : 100 couronnes austro-hongroises = 100 couronnes hongroises;

Italie : 100 couronnes austro-hongroises = 40 liras italiennes;

Pologne : 100 couronnes austro-hongroises = 70 marks polonais;

Roumanie : 100 couronnes austro-hongroises = 50 leis roumains;

Serbie, Croatie, Slovénie : 100 couronnes austro-hongroises = 25 dinars;

Tchécoslovaquie : 100 couronnes austro-hongroises = 100 couronnes tchécoslovaques;

ces diverses monnaies de conversion possédaient, dans les périodes qui précèdent ou suivent de près la date de la mise en vigueur des traités (1), les valeurs or suivantes :

100 couronnes autrichiennes	=	1,53 francs-or
100 couronnes hongroises	= ¹	1,10 —
40 livres italiennes	=	9,02 —
70 marks polonais	=	0,58 —
50 leis roumains	=	4,23 —
25 dinars serbes	=	4,21 —
100 couronnes tchécoslovaques	=	7,82 —

Ces chiffres confirment bien nos conclusions de tout à l'heure. Plus les traités s'avancent dans l'élaboration du système devant permettre la reprise du service de la dette non gagée, moins ils observent le principe de l'égalité et de la proportionnalité des charges, principe qui figure pourtant au premier plan lors du partage de cette même dette. Il ressort des résultats de la conversion effectuée par les Etats que le même titre de 100 couronnes-papier, placé à l'étranger, coûterait huit fois plus à l'Italie qu'à la Hongrie, treize fois plus à la Tchécoslovaquie qu'à la Pologne. En d'autres mots, il ressort de ces résultats que certains partageants se libéreraient de leurs obligations à l'extérieur sans s'en apercevoir presque, tandis que les autres supporteraient à cette occasion des charges infiniment plus lourdes, bien que leurs dettes à tous, envers l'étranger, exprimées en couronnes austro-hongroises, seraient d'une égale valeur nominale!

Voilà déjà deux atteintes portées par les traités au principe de l'égalité entre les Etats successeurs et cessionnaires.

A ces deux atteintes nous pouvons bien en ajouter une

(1) Le Traité de Saint-Germain ayant été signé le 16 juillet 1920 et celui de Trianon le 26 juillet 1921, nous nous servons des cours moyens de la Bourse de Zurich, enregistrés au mois de janvier 1921.

troisième, la plus forte peut-être et qui nous semble en même temps devant constituer le point le plus sensible du mécanisme entier de l'annexe.

Troisième atteinte. — Celle-ci découle du 8^e alinéa de l'annexe, alinéa reconnaissant aux Etats partageants le droit d'être dédommagés, au cas où les montants de titres faisant partie de leurs blocs nationaux seraient supérieurs à ceux qui correspondraient exactement à leurs quote-parts déterminées.

Les dispositions de ce texte sont certainement bien dans l'ordre d'idées dont s'inspire l'annexe tout entière. D'après les traités, ce n'est point la charge *effective*, résultant du service de la dette impartie, qui entre en ligne de compte. C'est la quantité de titres retirés qui, seule, doit être prise en considération. Qu'un Etat ait dû ramasser, mettons, un million de titres à 100 couronnes, pour couvrir sa part nominale, et qu'il en ait ramassé, en réalité, dix millions, les traités présument que ses charges normales et proportionnelles ont été dix fois augmentées. Très logiquement alors, l'alinéa 8 dispose que le service des neuf dixièmes d'un tel bloc sera organisé aux frais des Etats passifs, c'est-à-dire, au moyen de titres de compensation que ces Etats émettront et livreront au titulaire du bloc à l'excédent.

Mais si l'alinéa 8, considéré en soi, est logique et conforme à la conception de l'annexe dont il fait partie, il nous apparaît loin d'être aussi logique quant aux effets qu'il pourrait engendrer.

En l'incorporant parmi les autres dispositions de l'annexe, les traités ont oublié complètement, semble-t-il, la manière dont les Etats successeurs et cessionnaires peuvent reprendre le service des titres à l'intérieur. Ils ont oublié la faculté reconnue par eux-mêmes à ces Etats de fixer souverainement les modalités suivant lesquelles ils payeront leurs porteurs nationaux. Ils ont proclamé, donc, le droit au dédommage-

ment, sans établir, au préalable, si la nécessité de ce dédommagement existait et dans quelle mesure.

Les trois hypothèses différentes que nous envisagerons et examinerons successivement vont nous permettre, mieux que toute investigation théorique, de saisir le sens exact de cette partie du mécanisme, de même que d'établir la fausseté de ses prétentions.

Nous commencerons par l'hypothèse que les traités devaient avoir uniquement en vue et qui, suivant eux, ne devait jamais changer en pratique. Celle-ci, simplifiée au possible pour être plus claire, est la suivante :

Deux Etats partageants se trouvent face à face. L'un qui a retiré et pris directement à sa charge un montant de titres supérieur à sa quote-part; l'autre qui n'a retiré qu'un montant inférieur à la sienne. Les parts nominales de tous les deux étant de 500 millions, le bloc national du premier se solde par un excédent de 250 millions, et celui du second par un déficit du même chiffre.

Comme tous les deux ont effectué la conversion de la couronne austro-hongroise et des titres retirés au même taux de 10 % en or, il s'en suit que la part nominale de chacun d'eux correspond à la valeur de 50 millions-or.

Les situations respectives de deux Etats en présence diffèrent donc très sensiblement. Tandis que le premier a retiré un montant de 750 millions, ce qui lui aurait occasionné une charge de 75 millions-or, le second n'a retiré que 250 millions, ce qu'il lui aurait coûté 25 millions-or seulement.

C'est alors qu'intervient, à juste titre, l'alinéa 8. Pour rendre proportionnelles les charges résultant de l'organisation du service aux quote-parts attribuées, il impose à l'Etat passif l'obligation d'émettre des titres de compensation jusqu'à concurrence de sa passivité, c'est-à-dire, pour la valeur de 250 millions, et de les livrer à l'Etat actif. Ces titres devant être émis suivant le taux de conversion de la cou-

ronne austro-hongroise — taux de 10 % or en l'occurrence — leur valeur réelle serait de 25 millions-or. Dédommagé de cette somme, l'Etat actif ne supporterait en définitive qu'une charge de 50 millions-or et, de l'autre côté, l'Etat passif, en émettant ces 25 millions et en leur ajoutant les 25 qu'il aurait dû employer pour la conversion des titres retirés, supporterait, lui aussi, une charge de 50 millions-or.

L'équilibre se trouverait ainsi finalement rétabli; les deux Etats auraient à faire face aux dépenses égales et rigoureusement proportionnelles aux quote-parts dont ils seraient rendus responsables.

Voilà l'hypothèse qui, selon les traités, devait être uniquement possible et partant très équitable. Présentée comme nous venons de le faire, elle nous apparaît indubitablement comme telle, mais, en pratique, disons-le immédiatement, elle n'aurait aucune chance de le devenir.

Il résulte de son examen que deux conditions essentielles doivent être réunies pour la rendre réalisable :

1° Que tous les Etats partageants doivent avoir effectué la conversion de la couronne austro-hongroise à un taux identique;

2° Que tous les Etats doivent avoir échangé les titres de leurs blocs nationaux contre de nouveaux titres, émis à ce même taux de conversion.

Or, nous avons déjà signalé que le taux de conversion de la couronne austro-hongroise diffère sensiblement avec chaque Etat. Cela revient à dire que la première condition ferait constamment défaut en pratique. Nous avons fait mention, d'autre part, de la faculté reconnue aux Etats, d'organiser librement le service des titres appartenant à leurs blocs nationaux. Cela nous autorise à conclure que la seconde condition ne serait remplie, elle aussi, que très difficilement ou, ce qui est plus probable encore, ne le serait jamais.

Dans de telles circonstances, quels seraient les résultats

que l'alinéa 8 pourrait produire pratiquement? La seconde hypothèse va nous les faire connaître :

Les quote-parts nominales de deux Etats sont toujours de 500 millions, et leurs bilans se chiffrent respectivement par 750 et 250 millions. Mais, à la différence de l'hypothèse précédente, l'Etat qui possède l'excédent de 250 millions, effectue la conversion de la couronne austro-hongroise, de même que celle des titres de ses ressortissants, au taux de 5 % en or, tandis que l'Etat passif continue d'effectuer les deux conversions au taux de 10 % or.

Les situations débitrices des Etats apparaîtraient alors comme suivantes :

L'Etat actif convertit 750 millions à 5 % en or = 37,5 millions-or;

L'Etat passif convertit 250 millions à 10 % en or = 25 millions-or.

L'Etat passif émet, en outre, des titres de compensation pour la valeur de 250 millions, ce qui, au taux de 10 % en or, représente 25 millions-or. Il supporte définitivement une charge de 50 millions-or.

L'Etat actif, en recevant les 25 millions en titres de compensation, diminue pour autant la charge résultant de la conversion de son bloc national, ce qui réduit ses frais réels à la somme de 12,5 millions-or seulement.

Il y aurait donc ici un défaut de proportion considérable; pour une dette nominale égale, un débiteur serait imposé quatre fois plus que l'autre. Et l'alinéa 8, au lieu d'opérer dans le sens de l'égalisation des charges, comme il se propose de le faire, opérerait dans le sens absolument inverse. Comme il néglige de fixer auparavant les limites de la compensation due, il aboutirait à dédommager certains partageants des dépenses qu'ils n'auraient point faites. L'hypothèse nous montre que pour chaque titre de son excédent, titre qu'il aurait payé 5 % en or, l'Etat actif rece-

vrait un titre de compensation, émis au taux de 10 % en or et ayant comme tel une valeur deux fois plus grande.

Nous sommes pourtant encore loin d'envisager par là tous les résultats pratiques de l'alinéa 8. Nous avons supposé jusqu'ici que les Etats partageants effectueraient la conversion de la couronne austro-hongroise et des titres de leurs blocs nationaux à des taux, non pas les mêmes, mais néanmoins assez rapprochés les uns des autres. Vu cependant que les deux conditions, posées comme nécessaires pour l'exécution équitable de la règle, ne peuvent pas être remplies, nous sommes bien en droit de faire un pas plus en avant et de supposer les taux de conversion avec beaucoup plus de différence réciproque. La troisième hypothèse dont nous nous servirons à cet effet nous permettra donc de connaître les résultats extrêmes auxquels l'alinéa 8 pourrait donner naissance, résultats qui ne seraient, pas plus que les précédents, dans les véritables intentions des traités.

Faisons toujours recours aux deux Etats dont les quote-parts nominales s'élèvent à 500 millions chacune, et dont les blocs nationaux se soldent par un excédent, resp., un déficit de 250 millions.

Supposons maintenant que l'Etat actif effectue la conversion de la couronne austro-hongroise au taux de 5 ou de 10 % en or, peu importe, mais que, en profitant de la faculté qui lui est reconnue d'organiser le service des titres à un taux qu'il déterminerait souverainement, il fixe celui-ci à 1 % en or seulement. La charge qu'il aurait à supporter lors de la conversion de son bloc national s'élèverait ainsi à 7,5 millions-or.

En face de lui mettons l'Etat passif qui effectuerait la conversion de la couronne austro-hongroise, de même que celle des titres retirés, au taux toujours invariable de 10 % en or. Sa charge totale serait donc constamment de 50 millions-or et se doublerait en deux parties de 25 millions chacune : l'une nécessaire à l'organisation du service des titres à l'inté-

rieur, l'autre destinée au payement des titres de compensation.

Quelles seraient alors, en définitive, les situations débitrices des deux Etats? L'Etat passif supporterait une charge de 50 millions; nous l'avons déjà dit. Et l'Etat actif? Eh bien, l'Etat actif ne se trouverait même pas dans la situation d'un débiteur. Non seulement il n'aurait aucun sacrifice à faire pour payer ses porteurs nationaux, mais il réaliserait en outre un gain considérable. Pour les deux millions et demi en or que le service de l'excédent de 250 millions lui aurait coûté, il recevrait une compensation de 25 millions-or. Cette somme le dégagerait entièrement de toutes les obligations envers les porteurs détenant les 750 millions de son bloc national, tout en lui laissant un bénéfice net de 17,5 millions-or!

Il est hors de doute qu'une situation aussi absurde, en se présentant dans la pratique, n'aurait aucune chance d'être facilement réglée. Accorder à un débiteur solvable le privilège de se délivrer gratuitement des engagements qui lui incombent, serait déjà une chose inacceptable et contraire à toute idée d'équité. Mais lui permettre en plus de réaliser un bénéfice aux dépens des autres co-débiteurs, serait sûrement une prétention immorale et vouée comme telle à un échec inévitable.

Le mécanisme créé par l'annexe ne voudrait point de résultats pareils; c'est plus que certain. Il n'en reste pas moins vrai que ceux-ci découleraient directement de ses stipulations maladroites, et qu'ils pourraient, le cas échéant, constituer un obstacle infranchissable à sa réalisation intégrale.

Voilà, selon nous, les principales objections que soulève ce mécanisme, en tant qu'il se rapporte aux droits et obligations des Etats partageants.

N'observant que fort imparfaitement le principe de l'égalité, il commence par instituer une première différence entre

ces Etats, en mettant à la charge des uns une dette exclusivement intérieure et en imposant aux autres une dette en partie extérieure. Il continue par renforcer l'inégalité ainsi établie, en laissant absolument libre l'organisation du service de la dette à l'intérieur et en réglementant par contre celle du service de la dette à l'extérieur.

Il vient ensuite poser une autre différence entre Etats devant participer au payement de la dette à l'étranger, en fixant arbitrairement leurs charges respectives et en les mettant hors de toute proportion réciproque.

Il arrive finalement à une troisième différence entre les partageants, en reconnaissant à un certain nombre d'entre eux le droit d'être dédommagés, au cas où ils détiendraient des quantités de titres supérieures à leurs parts nominales, sans tenir compte si de tels dédommagements seraient proportionnels à la valeur des excédents constatés.

Et que dire maintenant de ce même mécanisme en tant qu'il envisage les créances des porteurs de la dette non gagée? La solution qu'il propose en vue du règlement de ces créances, est-elle plus conforme au principe de l'égalité?

Nous ne le croyons pas. Les alinéas 3 et 4, puis les alinéas 5 et 6 de l'annexe, instituent à leur tour une double distinction à observer entre les divers créanciers de la dette répartie, et ces deux distinctions équivalent, à n'en pas douter, aux deux nouvelles atteintes portées au principe de l'égalité.

La première distinction qui est à faire selon ces textes, est celle entre les porteurs nationaux des Etats successeurs et cessionnaires et les porteurs domiciliés en dehors du territoire de ces Etats.

Les porteurs nationaux sont tenus de soumettre leurs titres à l'estampillage de l'Etat dont ils ressortissent ou sur le territoire duquel les titres ont été trouvés au jour de la mise

en vigueur des traités. Par contre, les porteurs étrangers n'ont pas à faire estampiller leurs titres par les Etats successeurs et cessionnaires. Comme nous le savons déjà, ils auront à échanger ceux-ci contre des titres de compensation que les Etats passifs émettront et leur livreront par l'intermédiaire de la Commission des Réparations.

Où est la différence des situations respectives de ces deux catégories de créanciers? Elle est dans le procédé suivant lequel leurs créances doivent être définitivement réglées.

Les porteurs étrangers recevront de nouveaux titres, libellés en monnaies nationales des Etats débiteurs et émis au taux de conversion de la couronne austro-hongroise. A la place de leurs créances primitives ils en obtiendront de nouvelles, mais des créances entourées de certaines garanties plus ou moins efficaces.

Au contraire, les porteurs nationaux deviendront du jour de l'estampillage de leurs titres, les créanciers de l'Etat qui a effectué cet estampillage et ne pourront exercer dorénavant, du chef de leurs créances, aucun recours contre un autre Etat partageant. Ce qui est, pourtant, d'une importance toute particulière dans leur situation, c'est qu'ils ne pourront exercer aucun recours ni contre les décisions de l'Etat estampilleur lui-même, décisions qui statueraient sur le règlement de leurs créances. Le nouveau débiteur est reconnu souverain à ce point de vue. Il pourrait leur poser des conditions acceptables ou non, et elles devront être forcément agréées, car l'alinéa 3 ne s'occupe nullement de la valeur des titres que les Etats successeurs et cessionnaires remettront aux porteurs de leurs blocs nationaux. De tels titres pourraient avoir, théoriquement tout au moins, une valeur infiniment plus petite que celle des titres remis aux porteurs étrangers, que cela serait bien en conformité des dispositions de l'annexe.

Cette différence de situations peut, dans une certaine mesure, être justifiée par le motif que nous avons admis

déjà et que nous admettrons encore. Les traités n'ont pas eu à s'entreposer entre les Etats partageants et leurs ressortissants et non pas eu, par conséquent, à prévoir et à régler les modalités selon lesquelles les porteurs nationaux seront payés par les Etats dont ils dépendent.

Mais une double remarque s'impose à ce sujet. Tout d'abord, les traités ne nous démontrent point la nécessité qu'il y a de faire recours ici à une procédure comportant la distinction de deux catégories de porteurs. Lors de la répartition et de l'organisation du service de la dette gagée, ils opèrent, eux-mêmes, d'une manière différente (1). Ils invitent la Commission des Réparations à fixer les quote-parts des Etats partageants, et cela une fois fait, ils déterminent uniquement le mode d'émission des nouveaux titres, sans s'occuper en quoi que ce soit des diverses sortes de créanciers. Ce procédé étant sûrement plus simple et plus conforme à l'idée de l'égalité des droits et des obligations, chacun des créanciers étant traité de la même façon, nous ne voyons pas bien la raison pour laquelle l'annexe a décidé d'agir autrement en matière du règlement de la dette non gagée, et d'exposer les porteurs des mêmes créances à des traitements fort dissemblables.

Si nous admettons pourtant *de plano* le bien fondé de la distinction instituée, nous sommes tentés de faire une autre observation. Parmi les titres circulant sur les territoires des Etats successeurs et cessionnaires au moment de la mise en vigueur des traités, un nombre assez élevé aurait pu appartenir, pour une cause ou pour l'autre, aux porteurs étrangers, et c'est ce qui a d'ailleurs eu bien lieu en pratique. Comme l'annexe n'institue aucun régime spécial à l'égard de ces titres, il en résulte que leurs possesseurs devraient partager en tout le sort des porteurs nationaux. Or, une telle conséquence ne serait point concevable. Ou les porteurs étrangers forment une catégorie distincte, ou ils ne la forment pas. S'ils la forment et si la raison d'être de la

(1) Voir le premier paragraphe des art. 203 du Traité de Saint-Germain et 186 du Traité de Trianon.

distinction instituée est une protection quelconque de la créance étrangère globale, comme il y a lieu de le croire, alors ils doivent faire partie, tous et sans exception, de la même catégorie. Toute autre manière de procéder en cette occasion nous apparaît comme illogique et inexplicable en même temps.

Il est vrai qu'en réalité, l'inconséquence que nous relevons ici n'a pas eu de résultats. Grâce à la procédure spéciale des protestations, les porteurs étrangers ont pu, tout comme les Etats successeurs et cessionnaires, revendiquer leurs titres et les soustraire à l'estampillage de l'Etat sur le territoire duquel ceux-ci s'étaient trouvés. Mais comme nous le savons, la procédure des protestations, loin d'être conçue par les traités, a été introduite en dehors de toute prévision de leur part et de la seule autorité de la Commission des Réparations. Les traités n'auraient eu, par conséquent, aucun droit de s'en prévaloir et ils font bien preuve, à ce point de vue, d'une curieuse contradiction à l'égard de leurs propres dispositions.

Quant à la seconde distinction qui est à faire entre les créanciers de la dette non gagée, elle mérite au même degré notre attention. Elle consiste à grouper les porteurs étrangers, eux seuls, en deux catégories également :

1° en porteurs de titres libellés primitivement en monnaie de papier;

2° en porteurs de titres libellés primitivement en monnaie-or austro-hongroise ou en monnaies étrangères.

Comme il en a été fait mention plus haut, en réglementant l'émission des titres de compensation, les alinéas 5 et 6 de l'annexe ont traité séparément et différemment ces deux sortes de créances. Aux termes des dispositions de l'alinéa 5, si les anciens titres étaient libellés en monnaie de papier austro-hongroise, les titres de remplacement doivent être libellés en monnaie nationale de l'Etat émetteur, et le taux employé pour cette conversion doit être égal à celui auquel

l'Etat émetteur aura effectué la conversion de la couronne-papier austro-hongroise.

Par contre, aux termes des dispositions de l'alinéa 6, si les titres étaient libellés en monnaie-or austro-hongroise ou en monnaies étrangères, les titres de remplacement doivent être libellés respectivement dans la ou les mêmes monnaies, ou en livres sterling et en dollars-or des Etats-Unis.

Quelle est l'importance pratique de cette distinction? Elle est à coup sûr bien grande. Grâce à elle, les créances exprimées primitivement en couronnes-papier ne semblent point recevoir le règlement définitif, tandis que les créances en or et en monnaies étrangères en reçoivent bien un. Grâce à elle également, les nouvelles valeurs de ces deux sortes de créances ne nous apparaissent pas comme proportionnelles aux valeurs qu'elles possédaient avant la guerre.

Tout d'abord, le règlement des créances en couronnes-papier ne semble nullement précisé et déterminé en comparaison avec celui des créances en or et en monnaies étrangères. Supposons, en effet, le cas d'un porteur qui aurait en sa possession un titre de 480 couronnes, appartenant à la rente hongroise de 1914 ou aux bons 1914 du trésor autrichien, et libellé comme tel en plusieurs monnaies. Ce titre comportant lors de l'émission une valeur de 20 livres sterling ou de 504 francs-or, et le nouveau titre devant être libellé dans les monnaies étrangères tout comme le titre ancien, il s'en suit que le porteur en question saurait, dès la mise en vigueur des traités, que la valeur de sa créance restera intacte. Que ce soit un seul ou plusieurs Etats partageants qui émettent des titres de compensation pour convertir le titre primitif, cela ne changerait en rien sa situation d'autrefois. La réunion des apports respectifs de ces Etats devrait donner toujours une valeur de 20 livres sterling ou de 504 francs-or, c'est-à-dire, une valeur constamment égale à celle que le titre avait à l'origine.

Comparé à ce mode de règlement bien précis, le règle-

ment des créances en couronnes-papier nous apparaît comme infiniment moins ferme. A la différence des porteurs de titres en or et en monnaies étrangères, dont tous les droits seraient garantis très efficacement et proclamés immuables, les porteurs de titres en couronnes-papier resteraient dans une incertitude presque absolue quant au sort de leurs créances. L'alinéa 5 de l'annexe prévoit uniquement que ces porteurs devront échanger leurs titres contre des titres de compensation que les Etats « passifs » auront à émettre. Mais il ne leur garantit rien. Il ne fixe point la valeur nouvelle de leurs créances, comme le fait l'alinéa 6 pour les porteurs des créances en or et en monnaies étrangères. Au jour de la mise en vigueur des traités ces porteurs ne connaîtront donc point ce que leur vaudront les titres qu'ils possèdent. Ils ne le connaîtront pas tant que les nouveaux titres ne leur seront pas remis, c'est-à-dire, tant que la conversion de la couronne austro-hongroise ne sera pas effectuée par tous les Etats partageants et que les bilans des rentes-papier de ces Etats ne seront pas définitivement arrêtés. Or, un espace de temps considérable devant nécessairement s'écouler avant la clôture de ces travaux préparatoires, les porteurs de titres en couronnes-papier doivent rester longtemps sans connaître leur situation exacte et sans avoir le moyen de provoquer l'organisation du service de leurs titres, ne sachant point à quel débiteur s'adresser à cet effet.

Cette première différence de traitement instituée entre les porteurs étrangers et fort préjudiciable aux porteurs de titres en couronnes-papier, est suivie d'une seconde, beaucoup plus importante à notre avis. Elle a trait à la valeur des nouveaux titres que ces porteurs recevront des Etats débiteurs.

Si les informations que nous tenons de l'Administration de la Dette Publique Autrichienne sont exactes, on pouvait considérer que la valeur de tous les titres de la dette non gagée austro-hongroise était déterminée avant la guerre,

sauf quelques exceptions insignifiantes, par la seule influence du taux de l'intérêt. Aucune autre caractéristique du titre n'entraînait en ligne de compte, ou n'y entraînait que pour une part très faible. Plus spécialement, les stipulations du paiement des coupons et du capital amorti en or ou en monnaies étrangères n'avaient presque pas de signification en pratique, la monnaie de papier étant toujours en parité avec la monnaie d'or.

Par suite des circonstances résultant de la guerre, la monnaie de papier austro-hongroise se dépréciait, tout comme les monnaies des autres Etats belligérants. Mais cela n'affectait en rien l'équivalence des valeurs des titres libellés en or et de ceux libellés en couronnes-papier, le service de toute la dette non gagée, en tant qu'il n'était pas suspendu par les mesures d'hostilités, étant assuré exclusivement, dès le commencement de la guerre, en monnaie de papier.

En entreprenant la tâche d'organiser le service des titres circulant à l'étranger, les traités ne paraissent pourtant tenir aucun compte du fait que nous signalons. C'est du moins la conclusion qui s'impose si nous envisageons le procédé selon lequel l'émission des nouveaux titres doit être opérée.

D'après l'alinéa 6 de l'annexe, les titres dont le capital était exprimé primitivement en monnaie d'or austro-hongroise ou en monnaies étrangères, seront remplacés par des titres libellés en livres sterling, dollars-or ou toute autre monnaie figurant à l'origine comme monnaie de paiement. En d'autres mots, les créances représentées par de tels titres doivent conserver pleinement leur valeur primitive, malgré la disparition de l'ancien débiteur.

Tout au contraire, la nouvelle situation des créances en monnaie de papier ne nous présente rien d'analogue en soi. Non seulement l'alinéa 5, l'unique règle en la matière, ne garantit à ces créances leur valeur intégrale d'avant guerre, mais il ne fixe même pas les limites dans lesquelles cette valeur d'autrefois pourrait se trouver amoindrie. Or, que

les titres en couronnes-papier ne conserveront plus leur ancienne valeur, cela est hors de doute, le jour même de la mise en vigueur des traités. Les Etats débiteurs effectueront la conversion de la couronne austro-hongroise en leurs monnaies nationales, monnaies que les traités connaissent déjà comme fortement dépréciées. Mais comme nous venons de le dire, ce n'est pas tout. Le taux de cette conversion n'étant point fixé d'une manière précise, la valeur des créances représentées par des titres en couronnes-papier pourrait baisser infiniment et descendre même à zéro, les émetteurs de nouveaux titres jouissant d'une liberté quasi complète pour déterminer les conditions de paiement de ceux-ci.

Nous nous proposons d'établir ailleurs la situation exacte et définitive des porteurs de titres en couronnes-papier. Pour le moment il nous suffit de constater seulement que de considérables dissemblances existent entre les trois catégories de porteurs de la dette non gagée, et que le mécanisme créé par l'annexe aux articles 203 et 186 ne se conforme pas plus ici que lors de la fixation des charges des Etats partageants, aux exigences du principe de l'égalité. Sans nous démontrer les motifs qui l'y engagent, ce mécanisme procède à une double division de la masse des porteurs, masse qui était indivise à l'origine. Il oppose les porteurs nationaux aux porteurs étrangers, livre les premiers à la discrétion des Etats partageants et se contente d'entourer de certaines garanties les créances des seconds, garanties bien inégales d'ailleurs, car une nouvelle division qu'il introduit entre les créances en or et en monnaies de papier soumet les porteurs étrangers respectifs à des traitements fort différents.

Telles sont, selon nous, les objections essentielles que soulève l'œuvre des traités en la matière qui nous occupe. Objections fort sérieuses, croyons-nous, car les imperfections auxquelles elles s'adressent, ne restent pas exclusivement dans le domaine de la pure théorie. Elles sont également de

nature à influencer profondément sur les possibilités de la réalisation pratique du système devant apporter le règlement intégral de la dette répartie. En veut-on des preuves? On n'a qu'à se rappeler que le mandat reçu par la Commission des Réparations en vue de provoquer ce règlement, est encore loin d'être rempli, bien que plusieurs années se soient écoulées déjà depuis le jour de la mise en vigueur des traités de paix.

CHAPITRE SECOND

LA RÉALISATION PRATIQUE DU SYSTÈME ORGANISANT LE SERVICE

DES EMPRUNTS EN COURONNES-PAPIER.

L'examen auquel nous nous sommes livrés dans le chapitre précédent nous ayant indiqué les lignes générales du système devant présider au règlement de la dette non gagée, et plus spécialement au règlement des emprunts en couronnes-papier, il nous reste maintenant à voir ce système à l'œuvre et à faire connaître les résultats pratiques auxquels il devait aboutir.

En ce qui concerne les titres en couronnes-papier circulant en dehors du territoire des Etats successeurs et cessionnaires, l'examen du système nous a permis de synthétiser leur situation en trois points essentiels que voici :

1° Le capital des titres en couronnes-papier sera exprimé en monnaies nationales de tous les Etats qualifiés de « passifs » et composé de plusieurs apports que ces Etats fourniront en proportion de leur passivité;

2° Les porteurs de titres en couronnes-papier ne peuvent point savoir, le jour de la mise en vigueur des traités, ce que leur vaudront les nouveaux titres qu'ils auront à rece-

voir des Etats débiteurs, et ne peuvent le savoir tant que l'opération de la fixation des bilans en rentes-papier et la conversion de la couronne austro-hongroise ne seront effectuées par tous les partageants;

3° La valeur du capital des titres en couronnes-papier dépendra, d'une part, du taux auquel les Etats « passifs » effectueront la conversion de la couronne austro-hongroise, et d'autre part, des fluctuations plus ou moins grandes auxquelles seront exposées les monnaies nationales des Etats au moment de la conversion ou ensuite.

En présence donc de ces trois points plutôt vagues et imprécis, quelle a été l'attitude de la Commission des Réparations? A-t-elle pu espérer, en sa qualité de mandataire des traités, provoquer promptement le règlement des créances en couronnes-papier? Certainement non.

Elle devait bien comprendre que ce règlement nécessitait tout d'abord l'établissement préalable des bilans et la détermination des montants de nouveaux titres à émettre par chacun des Etats « passifs ». Avant de s'occuper des autres détails de sa tâche, elle devait donc diriger tous ses efforts vers le seul but d'arriver à la fixation des bilans. Mais comme le prouvent ses nombreuses interventions en cette matière, interventions que nous connaissons déjà, ce n'était point là une chose facile ni prompte à faire.

Désireux de s'affranchir de la dette représentée par des titres circulant à l'étranger, tous les Etats successeurs et cessionnaires se sont efforcés d'augmenter, dans la mesure du possible, leurs blocs nationaux et de n'assumer en définitive qu'une dette intérieure, dont ils pourraient fixer souverainement les modalités de paiement. Pour y réussir, tous ces Etats n'ont pas manqué d'avoir recours aux moyens qui s'offraient à leur disposition. Ils ont ainsi entrepris et consommé très consciencieusement l'opération du retrait des titres de leurs ressortissants, laquelle opération a exigé une longue période de temps pour prendre fin. Ils ont, d'autre

part, provoqué et ensuite pleinement utilisé la procédure des protestations, introduite, comme on le sait, en vue de modifier le principe de la nationalisation des titres par l'estampillage et de permettre aux Etats protestataires d'englober dans leurs blocs respectifs une certaine quantité de titres provenant en dehors de leurs territoires, procédure qui a également pris tout son temps pour être achevée. En dernier lieu et en vue d'arriver au partage des titres investis dans les bourses et les fondations, ils ont engagé à plusieurs reprises des pourparlers avec l'Autriche et la Hongrie, et ceux-ci, menés d'une façon trop exclusive et se heurtant à toutes sortes de difficultés, ne se sont terminés qu'en 1928 seulement, c'est-à-dire, après quelques années à dater du jour de leur ouverture initiale.

Dans de telles conditions, toute l'activité de la Commission, ayant trait à l'organisation du service des titres en couronnes-papier, était nécessairement entravée pendant longtemps. Ce n'est que lors de la dernière Conférence de Rome, lorsque l'œuvre de l'élaboration des bilans était définitivement close, que la Commission pouvait sortir de l'inaction qui lui était imposée à ce point de vue et s'occuper du règlement final des créances représentées par des titres en question.

Et pourquoi devait-elle attendre la fixation préalable des bilans? Nous avons bien mentionné la manière dont les créances en or et en monnaies étrangères ont été réglées. A cette occasion nous nous sommes attachés surtout à relever le fait, que le Protocole d'Insbruck et l'Accord de Prague ont pu leur apporter la solution définitive, sans qu'il ait été besoin pour cela d'attendre l'établissement des bilans correspondants des Etats débiteurs. Pourquoi alors le même procédé ne pouvait-il être appliqué aux créances étrangères en couronnes-papier et quelle était la raison qui empêchait la Commission de provoquer le règlement de celles-ci en

même temps que celui des créances en or et en monnaies étrangères?

La raison qui l'en empêchait, car il en est bien une, n'était autre que la différence instituée par les traités entre les deux sortes de créances. Tandis que les titres en or et en monnaies étrangères jouissaient d'un traitement précis et stable, ce même traitement faisait entièrement défaut lorsqu'il s'agissait de titres en couronnes-papier.

A Insbruck et à Prague la Commission pouvait poursuivre efficacement l'organisation du service afférant aux titres de la première catégorie. Du moment qu'elle comptait avec des éléments suffisamment solides, elle était certaine de réussir. Nonobstant l'état inachevé des bilans, elle connaissait approximativement les situations débitrices des Etats intéressés et cela lui suffisait. Mais ce qui est d'une importance primordiale, c'est que, nonobstant l'état inachevé des bilans, elle connaissait aussi, à un centime près, la valeur des nouveaux titres. Peu lui importait alors la modification ultérieure des charges des Etats, devant survenir par suite de l'établissement des bilans. C'était pour elle une simple question de comptabilité que les Etats pourraient régler facilement entre eux. Elle tenait uniquement à savoir que la valeur des nouveaux titres ne se ressentirait point de cette modification, et l'on peut dire qu'elle en avait la certitude absolue.

Pour le montrer, prenons comme exemple le règlement de la rente autrichienne 4 % en or. Suivant l'Accord de Prague, les cinq Etats qui devaient en assurer le service vis-à-vis de l'étranger étaient provisoirement déclarés « passifs » pour des montants suivants :

L'Autriche pour le montant de 83.907.071 florins-or.

La Pologne pour le montant de 66.618.779 florins-or.

La Roumanie pour le montant de 7.384.956 florins-or.

Le Royaume des Serbes, Croates et Slovènes pour le montant de 8.982.891 florins-or.

La Tchécoslovaquie pour le montant de 72.603.356 florins-or.

Dans le chiffre global de 239.497.053 florins-or que l'on supposait être placé à l'étranger, les quote-parts des Etats désignés s'élevaient ainsi respectivement à :

35,03 % pour l'Autriche

27,82 % pour la Pologne

3,08 % pour la Roumanie

3,75 % pour le Royaume des Serbes, Croates et Slovènes

30,32 % pour la Tchécoslovaquie.

Sur chaque titre de 100 florins, l'Autriche avait donc à assurer le service de 35,03 florins; la Pologne, le service de 27,82 florins, etc., etc, et cette répartition qui garantissait au titre sa pleine valeur d'avant guerre, devait rester en validité tant que les bilans de la rente autrichienne en or n'étaient définitivement arrêtés. L'opération de leur fixation une fois terminée, les pourcentages provisoires des Etats devaient être réajustés et rendus conformes à leurs obligations réelles, mais cela n'avait aucunement à influencer sur la valeur même du titre, car de deux choses l'une :

ou les modifications des quote-parts établies à Prague résulteraient du fait, que les Etats auraient récolté sur leurs territoires, des quantités de titres supplémentaires, auquel cas la somme des diminutions de ces quote-parts correspondrait à la diminution du bloc à l'étranger, bloc qui, en réalité, n'aurait pas été aussi grand qu'on l'avait supposé;

ou bien, les modifications se seraient produites lors du partage des bourses et des fondations, c'est-à-dire, après les transferts de titres que l'Autriche aurait consenti de ce chef

aux blocs nationaux des autres Etats co-débiteurs, et dans ce cas ce serait au trésor autrichien de supporter les conséquences de ces modifications et d'augmenter ses versements proportionnellement à la diminution de ceux des autres Etats.

Dans l'une comme dans l'autre de ces hypothèses, la condition des porteurs étrangers de la rente autrichienne en or était absolument la même. Que les Etats assumassent en tout une charge extérieure de 100 ou de 500 millions de florins, ou que parmi ces Etats l'Autriche ou n'importe quel autre débiteur assumât une part de 25, 50 ou 75 % de la dette totale, cela ne pouvait affecter en rien les limites de leurs créances. Celles-ci devaient donner toujours droit à une quantité constante de dollars, de francs-or ou de livres sterling. Et ce que nous venons de dire pour les créances en florins-or, devait également s'appliquer en tout aux créances en monnaies étrangères. Elles, aussi, devaient conserver dans n'importe quelle hypothèse la valeur que l'annexe aux articles 203 et 186 leur avait déterminée d'avance.

En pareilles circonstances la Commission des Réparations pouvait bien se dispenser d'observer à la lettre les prescriptions des traités et d'attendre au préalable la fixation des bilans. Aucun motif sérieux ne l'empêchait de procéder au règlement immédiat des créances en or et en monnaies étrangères dès que les travaux d'établissement des bilans furent seulement quelque peu avancés. L'accord qu'elle tentait de provoquer à cet effet entre les parties intéressées ne risquait nullement d'échouer, faute de données et de précisions suffisantes, car tous les éléments nécessaires y étaient.

Telle n'était point la situation des créances étrangères en couronnes-papier. Les stipulations de l'annexe leur ménageaient un traitement trop compliqué et incertain en même temps, pour que la Commission pût agir avant le terme fixé

par les traités. L'état inachevé des bilans prenait ici une importance toute particulière et rendait impossible l'application du procédé dont on s'était servi lors du règlement des créances en or et en monnaies étrangères. Tant que cet état subsistait, un des éléments essentiels — la valeur exacte des nouveaux titres — faisait défaut et enlevait toute efficacité aux interventions éventuelles de la Commission.

Essayons de rendre plus claire cette assertion. D'entre les divers emprunts dont se composait l'ancienne dette non gagée austro-hongroise en couronnes-papier, prenons la rente 4 % unifiée et convertie, c'est-à-dire, une de celles qui étaient réparties et mises à la charge de tous les sept Etats partageants, et voyons si, et avec quels résultats pratiques, le règlement de ladite rente aurait pu être effectué avant la dernière Conférence de Rome.

Du rapport que les agents financiers, chargés d'effectuer la vérification des blocs nationaux des Etats, adressaient à la Commission au commencement de l'année 1926, il résulte qu'à ce moment les bilans de la rente convertie se soldaient par les excédents ou les déficits suivants :

Bilan autrichien	excédent de 294.179.749 couronnes
— italien (avec Fiume)	— — 59.858.770 —
— hongrois	déficit — 473.596.746 —
— polonais	— — 331.196.004 —
— roumain	— — 244.401.604 —
— serbo-croate-slo-vène	— — 23.000.605 —
— tchécoslovaque .	— — 70.601.980 —

Si, à ce moment même, on avait voulu provoquer l'émission des nouveaux titres, on aurait dû s'adresser uniquement aux cinq derniers Etats débiteurs, puisque l'Autriche et l'Italie possédaient déjà des excédents et obtenaient ainsi

le droit, tout comme les créanciers étrangers, à une part proportionnelle de titres de compensation.

La somme totale des titres primitifs de la rente, comprenant tant les titres placés à l'étranger que les excédents autrichien et italien, étant donc désignée par 100, les quote-parts de ces cinq Etats, exprimées en pourcentages, se seraient élevées respectivement à :

- 41,44 % pour la Hongrie.
- 28,98 % pour la Pologne.
- 21,38 % pour la Roumanie.
- 2,01 % pour le Royaume des Serbes, Croates et Slovènes.
- 6,19 % pour la Tchécoslovaquie.

Cette répartition aurait signifié que la nouvelle valeur du capital de chaque titre de 100 couronnes, titre faisant partie du bloc étranger ou des excédents autrichien et italien, aurait dû être constituée par les cinq différents apports ainsi établis :

L'apport hongrois devant représenter la contrevaieur de	41,44 couronnes
L'apport polonais devant représenter la contrevaieur de	28,98 —
L'apport roumain devant représenter la contrevaieur de	21,38 —
L'apport du Royaume S. C. S. devant représenter la contrevaieur de	2,01 —
L'apport tchécoslovaque devant représenter la contrevaieur de	6,19 —
au total	100 couronnes

Les taux auxquels les Etats respectifs avaient effectué la conversion de la couronne austro-hongroise étant de :

100 couronnes hongroises pour 100 couronnes austro-hongroises.

70 marks polonais pour 100 couronnes austro-hongroises.

50 leis roumains pour 100 couronnes austro-hongroises.

25 dinars serbes pour 100 couronnes austro-hongroises.

100 couronnes tchécoslovaques pour 100 couronnes austro-hongroises.

les apports mentionnés ci-dessus, exprimés en monnaies nationales de conversion, auraient dû être les suivants :

L'apport hongrois = 41,44 couronnes hongroises;

— polonais = 20,28 marks polonais;

— roumain = 10,69 leis roumains;

— du Royaume S. C. S. = 0,50 dinars serbes;

— tchécoslovaque = 6,19 couronnes tchécoslovaques.

D'après les listes officielles de la Bourse de Zurich, les cours moyens de ces différentes monnaies de conversion, enregistrés au mois de janvier 1926, étant respectivement de :

0,72 francs-or pour 1 pengő (12.500 couronnes-papier hongroises);

0,65 francs-or pour 1 zloty (1.800.000 marks-papier polonais);

3,20 francs-or pour 100 leis roumains;

9,14 — — 100 dinars serbes;

15,32 — — 100 couronnes tchécoslovaques;

les apports dont le nouveau capital du titre primitif de 100 couronnes-papier aurait été composé, posséderaient des valeurs suivantes :

L'apport hongrois	0,000	francs-or
— polonais	0,000	—
— roumain	0,34	—
— du Royaume S. C. S.	0,04	—
— tchécoslovaque	0,95	—
Au total	1,33	francs-or

Ainsi donc, si la Commission des Réparations avait voulu provoquer le règlement des créances étrangères en titres de la rente convertie, sans attendre que les bilans correspondants devinssent définitifs au préalable, ce règlement, intervenu par supposition au cours du mois de janvier 1926, aurait eu pour résultat de fixer la valeur nouvelle de celles-ci à 1,33 francs-or par chaque portion primitive de 100 couronnes.

Mais en agissant de la sorte, la Commission aurait-elle donné jour à une œuvre solide et durable? Tant s'en faut. Les stipulations de l'annexe auraient fatalement rendu cette œuvre éphémère. Pourquoi? Parce que les stipulations de l'annexe, comme nous l'avons déjà dit, distinguaient nettement le règlement des créances en or et en monnaies étrangères du règlement des créances en couronnes-papier.

Dans le premier cas, l'individualité de l'Etat débiteur ne jouait aucun rôle. La créance seule entraînait en ligne de compte. Dès le moment qu'elle existait au profit d'un porteur étranger, elle était payable par une même quantité de dollars ou de livres sterling et sans égard à la personnalité de celui qui payait. L'organisation du service de la rente autrichienne en or, citée plus haut en exemple, nous a bien relevé ce point essentiel. Les Etats déclarés débiteurs en cette

occasion pouvaient participer avec des quote-parts provisoires et passibles de modifications plus ou moins importantes. Cela ne changeait en rien la situation du porteur qui restait toujours la même. La Tchécoslovaquie aurait pu commencer ses versements avec une part de 50 %, laquelle part serait abaissée à 10 % lors de l'établissement de son bilan définitif, et inversement, l'Autriche aurait commencé les versements avec une part de 10 % pour arriver finalement à une part de 50 %, — que ces changements auraient laissé intacte la valeur de la créance du porteur, valeur telle que les traités l'avaient prévue et déterminée une fois pour toutes.

Dans le second cas, au contraire, c'était la personnalité du débiteur qui devenait prépondérante et qui déterminait la valeur finale de la créance étrangère. Les taux de conversion de la couronne austro-hongroise n'étant point réglés par l'annexe, les Etats intéressés pouvaient les choisir en toute liberté, et selon que ces taux étaient plus ou moins élevés, selon, d'autre part, que les monnaies de conversion étaient, elles-mêmes, plus ou moins appréciées, les différents apports des Etats partageants avaient, eux aussi, une importance plus ou moins grande. La nouvelle valeur de la créance en couronnes-papier était, par conséquent, sujette à des variations sensibles. Devant être composée d'un certain nombre de ces apports, elle pouvait osciller dans le sens positif ou négatif, suivant que le contenu de ces apports croissait ou diminuait. Si les apports hongrois et polonais, établis plus haut comme insignifiants, devenaient, par hasard, les parties principales de ladite créance, la valeur de celle-ci devait baisser considérablement; par contre, si l'apport tchécoslovaque, le plus important d'entre tous, prenait la place de ceux de la Hongrie ou de la Pologne, la valeur de cette même créance devait faire un bond subit et très remarquable. Dans de telles conditions, la personnalité du débiteur apparaissait donc comme un élément

essentiel, élément dont les modifications possibles avaient une répercussion directe et immédiate sur la situation de la créance étrangère en couronnes-papier.

Supposons qu'après un espace de temps de quelques mois ou même de quelques jours, à dater du jour de la mise en vigueur du règlement auquel on aurait abouti, le bloc tchécoslovaque de la rente convertie se soit augmenté dans des proportions suffisantes pour éteindre la passivité de la Tchécoslovaquie et pour la dispenser de l'obligation d'émettre un seul titre de remplacement. Une telle supposition aurait pu être certainement permise, le partage des bourses et des fondations entre les Etats successeurs et cessionnaires n'étant pas encore effectué à l'époque. Quelles auraient été alors les quote-parts des Etats débiteurs, et quelle aurait été la valeur de la créance primitive d'un montant de 100 couronnes?

L'excédent autrichien diminué dans la mesure de l'accroissement du bloc tchécoslovaque, et la Tchécoslovaquie étant hors de cause, le service des titres de la rente convertie, circulant à l'étranger, aurait incombé aux quatre autres Etats débiteurs, dont les pourcentages de participation auraient changé de la manière suivante :

Hongrie : 44,17 % ou 44,17 couronnes par titre de 100 couronnes austro-hongroises;

Pologne : 30,88 % ou 21,61 marks par titre de 100 couronnes austro-hongroises;

Roumanie : 22,79 % ou 11,39 leis par titre de 100 couronnes austro-hongroises;

Royaume S. C. S. : 2,16 % ou 0,54 dinars par titre de 100 couronnes austro-hongroises.

Exprimés en francs-or, suivant les cours moyens de la

Bourse de Zurich de janvier 1926, ces pourcentages se seraient élevés à

0,000	francs-or	pour la Hongrie;
0,000	—	— Pologne;
0,35	—	— Roumanie;
0,05	—	— le Royaume S. C. S.

au total 0,40 francs-or.

Ce bref calcul nous montre clairement l'instabilité de la situation des créances étrangères en monnaies de papier. Le même titre de 100 couronnes, dont le premier règlement aurait fixé la valeur à 1,33 francs-or, n'aurait dû valoir lors du second, intervenu peut-être quelques jours après, que 0,40 francs-or seulement. Et comme les quantités de titres compris dans les blocs nationaux des Etats partageants devaient changer presque journellement, par suite de transferts peu élevés mais fréquents, ce qui avait pour conséquence de modifier sans cesse leurs quote-parts respectives et de faire varier du jour au lendemain la valeur des créances en question, il en résultait que toute tentative de provoquer le règlement final de celles-ci était illusoire, tant que les bilans définitifs faisaient défaut.

C'est pour cette raison que la Commission des Réparations devait rester longtemps inactive à l'égard de la partie essentielle de son mandat, et se refuser de faire une seconde fois l'usage du procédé employé à Insbruck et à Prague. Connaissant fort bien la signification pratique de la distinction que l'annexe aux articles 203 et 186 faisait entre les deux sortes de créances, elle ne pouvait s'engager dans une entreprise qui ne présentait aucune chance de réussite. Elle était contrainte de préférer l'attente passive à toute action prématurée et, en fait, comme nous venons de le dire, c'est seulement lors de la dernière Conférence de Rome, lorsque

l'œuvre de l'élaboration des bilans fut achevée, qu'elle sortit de son inaction et s'efforça d'assurer le règlement des créances étrangères en couronnes-papier.

Ce point important — la lenteur que comportait fatalement la réalisation pratique du système — étant enregistré, il nous reste maintenant à voir ce que la Commission avait à faire pour provoquer le règlement des créances en question, de même qu'à déterminer l'efficacité des dispositions de l'annexe qu'elle devait observer à cet effet.

Une fois les bilans arrêtés, elle avait à fixer les quote-parts définitives des Etats « passifs » et par là à établir la valeur exacte des nouveaux titres. Elle avait ensuite à organiser pratiquement le service régulier des titres de compensation que les Etats auraient à émettre.

La première partie de la tâche se réduisait en réalité à une simple opération des comptes. Comme le montrent les tableaux figurant aux pages 61-68, les situations des quatre Etats déclarés « passifs » étaient les suivantes :

Hongrie	déficit de	1.486.481.229	couronnes
Pologne	—	752.097.781	—
Roumanie	—	700.286.801	—
Royaume S. C. S....	—	52.217.850	—
au total		2.991.083.661	couronnes

La somme de ces déficits étant désignée par 100 et correspondant au montant théorique de titres du bloc étranger et des excédents autrichien, tchécoslovaque et italien, les

quatre différents pourcentages de participation s'élevaient comme suit :

hongrois à 49,70 % ou 49,70 couronnes par titre de 100 couronnes austro-hongroises;

polonais à 25,14 % ou 17,59 marks par titre de 100 couronnes austro-hongroises;

roumain à 23,41 % ou 11,70 leis par titre de 100 couronnes austro-hongroises;

Royaume S. C. S. à 1,75 % ou 0,44 dinars par titre de 100 couronnes austro-hongroises.

Suivant les cours de la Bourse de Zurich du 1^{er} mai 1928 (1), ces pourcentages avaient respectivement une valeur de :

0,0036	francs-or
0,000005	—
0,379	—
0,039	—

Total.... 0,421605 francs-or.

La nouvelle valeur d'un titre primitif de 100 couronnes-papier était donc établie à 0,4216 francs-or, et il restait à la Commission d'entreprendre sur cette base la réalisation de la seconde partie de sa tâche, c'est-à-dire, d'organiser pratiquement le service des titres de compensation.

À cet effet, elle aurait dû s'inspirer des dispositions des alinéas 4 et 11 de l'annexe, conçues, si l'on s'en souvient, dans les termes suivants :

« Lorsque l'estampillage aura montré que le montant des

(1) Date de la fixation des bilans définitifs.

titres provenant d'une émission donnée de l'ancienne dette publique autrichienne et hongroise non gagée, détenus sur le territoire d'un Etat, est inférieur à la part de ladite émission mise à sa charge par la Commission des Réparations, ledit Etat devra remettre à cette Commission de nouveaux titres d'un montant égal à la différence constatée. La Commission des Réparations fixera la forme de ces nouveaux titres et le montant des coupures. Ces nouveaux titres conféreront, en ce qui concerne l'intérêt et l'amortissement, les mêmes droits que les anciens titres qu'ils remplacent. Toutes leurs autres caractéristiques seront déterminées avec l'approbation de la Commission des Réparations.

Les Etats ou porteurs qui auront droit à une part de chacune des nouvelles émissions de titres, faites conformément aux dispositions de la présente annexe, recevront une part du montant total des titres de chacune de ces émissions, calculée d'après le rapport existant entre le montant des titres de l'ancienne émission qu'ils détenaient et le montant total de l'ancienne émission présentée pour échange à la Commission des Réparations en exécution de la présente annexe... »

En d'autres mots, pour provoquer le règlement des titres en couronnes-papier, la Commission aurait dû adopter comme point de départ de son action les quatre principes que voici :

1° Que chaque Etat déficitaire doit assurer en partie et suivant les conditions primitives le service de la totalité de titres appartenant au bloc étranger et aux excédents constatés;

2° Que chaque Etat déficitaire doit émettre dans ce but autant de coupures nouvelles que le bloc étranger et les excédents en contiennent de primitives;

3° Que chaque titre primitif doit être remplacé par plusieurs coupures nouvelles, émises séparément par tous les

Etats passifs et représentant leurs parts contributives pour le service de celui-ci;

4° Que les porteurs étrangers et les Etats à l'excédent doivent s'adresser séparément à tous les Etats débiteurs, pour leur présenter au paiement les titres qu'ils viennent de recevoir de chacun d'eux.

Devant les principes posés ainsi par l'annexe qu'allait faire la Commission? S'y conformer sans réserve? Telle ne pouvait être, à coup sûr, son intention. Les seules considérations d'ordre théorique auraient déjà amplement suffi pour l'en dissuader et pour lui faire rechercher une voie de règlement plus ou moins différente de celle que prévoyaient les traités.

L'opération de la fixation des bilans aboutissant à attribuer la qualité de « passif » aux quatre Etats que nous connaissons, il en aurait résulté, conformément aux prescriptions de l'annexe, que les porteurs étrangers, de même que les Etats à l'excédent, auraient reçu en échange de chaque titre primitif, un titre hongrois, un autre polonais, un troisième roumain et un quatrième serbo-croate-slovène. Il en aurait résulté encore que chacun de ces titres, étant émis indépendamment par les divers Etats déficitaires, aurait représenté une créance distincte et n'ayant rien de commun avec celles provenant des trois autres titres complémentaires. Il en aurait résulté, en définitive, que l'unité de l'ancienne créance serait irrévocablement détruite au grand désavantage des créanciers.

Faisons abstraction, toutefois, de la situation des Etats dont les bilans ont été fixés avec l'excédent. Leurs intérêts ne se seraient ressentis peut-être que faiblement de l'application même intégrale des alinéas 4 et 11. Bien que les traités ne le disent pas expressément, il est certain que les titres de leurs excédents auraient été échangés contre un seul titre global, délivré par chacun des Etats débiteurs, et que leur créance entière, tout en étant divisée en quatre parties

distinctes, aurait pu être facilement recouvrable. L'émission d'un plus grand nombre de nouvelles coupures n'aurait eu ici aucune raison d'être, le possesseur de toutes les coupures de l'excédent étant une seule et même personne.

Mais, par contre, la situation des porteurs étrangers aurait été toute autre. Pour n'importe quelle coupure primitive ces porteurs auraient eu à recevoir quatre titres de remplacement, titres dont chacun serait pourvu d'une nouvelle feuille de coupons. A la place donc d'un seul coupon qu'ils encaissaient par titre auparavant, ils auraient eu à encaisser quatre, en se présentant chaque fois à un guichet différent et en remplissant, à cet effet, à plusieurs reprises les diverses formalités prescrites. Même au cas où la somme des intérêts à laquelle le titre primitif donnerait droit, serait infiniment petite, elle n'aurait pu être recouvrée que partagée en quatre et après une perte de temps considérable.

Il aurait donc suffi à la Commission de faire emploi de ces considérations pour ne pas se conformer d'une manière intégrale au procédé envisagé par les traités. Mais, à notre avis, une telle attitude de sa part, loin de dépendre de sa libre appréciation, lui était au contraire dictée par une raison d'ordre impérative.

Ainsi que nous venons de le voir, l'établissement des bilans définitifs fixait la nouvelle valeur d'un titre primitif de 100 couronnes-papier à 0,4216 francs-or seulement. Comparée par conséquent à celle d'avant guerre, la valeur de la créance actuelle du porteur étranger apparaissait comme diminuée de plus de 240 fois. Une telle diminution, imputable dans une certaine mesure aux dispositions des traités eux-mêmes et plus encore à la chute énorme des monnaies des Etats débiteurs, produisait un double résultat. Elle lésait gravement d'une part les intérêts matériels des créanciers; elle rendait en outre absolument impossible le service des titres, service tel qu'on le pratiquait à l'origine et tel que les traités l'envisageaient à leur tour.

Le premier de ces résultats ne rentrant pas précisément dans notre sujet, nous le laissons de côté. Nous en examinerons seulement le second.

Comme la presque totalité de la dette non gagée austro-hongroise, les rentes-papier étaient, elles aussi, pour la plupart perpétuelles. Les porteurs de ces rentes ne pouvaient pas exiger le remboursement du capital de leurs titres. Le seul droit qui leur était reconnu par les contrats d'émission était le droit aux arrérages, qu'ils réalisaient au moyen de l'encaissement des coupons dont les titres étaient pourvus. Mais comme le taux de l'intérêt était dans la majorité des cas de 4 %, les titres de 100 couronnes mêmes, c'est-à-dire, les plus petites coupures qui existaient, rapportaient un revenu suffisamment élevé pour être encaissé à chaque échéance semestrielle.

C'est le même genre de service de la dette qui devait être institué également par les traités. Selon l'alinéa 4 de l'annexe, le fonds de la créance continuait à demeurer irrecoverable et les droits des porteurs se limitaient de nouveau au seul encaissement des coupons. En le décidant ainsi, les traités voulaient tout simplement consacrer l'état de choses préexistant, mais ils oubliaient d'obtempérer à une condition essentielle à cet effet. Ils oubliaient de fixer la valeur de la nouvelle créance à un niveau, sinon le même que possédait la valeur de la créance primitive, du moins à un niveau assez rapproché de celui-ci, car c'était là le seul moyen d'assurer le fonctionnement de l'ancien système.

Tout au contraire, les traités décidaient de faire emploi de diverses monnaies des Etats débiteurs pour exprimer la valeur des titres de compensation. Ils exposaient, en d'autres termes, cette dernière à toutes les fluctuations auxquelles les monnaies de conversion étaient sujettes. Et comme on devait facilement s'y attendre, une dépréciation très forte et partiellement même extrême de ces différentes monnaies ne tardant pas de se déclarer, la valeur des nou-

veaux titres s'abaissait de plus en plus. Au jour de la fixation des bilans, la créance de 100 couronnes-papier ne représentait plus qu'une valeur minime, et quant à celle des coupons afférants, elle était à peu près nulle.

En prenant le taux de 4 % comme le taux d'intérêts moyen des emprunts en couronnes-papier, le capital de 0,4216 francs-or, correspondant à l'ancien capital de 100 couronnes-papier, aurait produit annuellement comme intérêts une somme de

$$\frac{0,4216 \times 4}{100} = 0,0168 \text{ francs-or.}$$

Divisée en deux parties pour faire connaître le montant des intérêts semestriels, la somme de 0,0168 francs-or aurait donné 0,0084 francs-or. Cette somme de 0,0084 aurait dû être constituée, à son tour, par le produit des quatre coupons différents et s'élevant, selon les pourcentages de participation des Etats débiteurs, à :

0,00007	francs-or,	coupon payable par la Hongrie;
0,00000	—	—
0,00758	—	—
0,00075	—	—
		Pologne;
		Roumanie;
		le Royaume S. C. S.

Il est évident qu'en présence de ces valeurs infinitésimales la Commission ne pouvait obéir, ni de loin même, aux dispositions des alinéas 4 et 11 de l'annexe. L'organisation du service selon le procédé que ces textes instituaient aboutissait à un résultat absurde. Elle privait bel et bien les porteurs étrangers de tous leurs droits de créanciers. Le remboursement du capital de leurs titres leur étant refusé par les contrats primitifs d'émission et ensuite par les traités eux-mêmes, il ne leur restait plus que le droit aux intérêts dont ces titres étaient productifs. Or, l'exercice de ce droit devenant justement impossible par suite de l'extrême modi-

cité des sommes à percevoir, ils pouvaient considérer leurs créances comme pratiquement inexistantes.

Il est vrai que la créance globale étrangère ne se composait uniquement que des coupures de 100 couronnes. Il y avait en circulation également des coupures de 200, 1.000, 2.000, 10.000 et 20.000 couronnes. Mais, d'une part, les petites coupures constituaient la majeure partie de la dette, et, de l'autre, la dépréciation dont souffraient les diverses monnaies de conversion avait de telles envergures que la nouvelle valeur des plus grosses coupures mêmes se réduisait à quelques francs ou à quelques dizaines de francs, et que la somme des intérêts correspondants ne dépassait qu'à peine une quantité tout au juste percevable.

Indépendamment donc de sa volonté, la Commission ne pouvait admettre ni utiliser aucune des dispositions essentielles du système envisagé par les traités. Après avoir longtemps attendu l'établissement des bilans, afin d'arriver au règlement intégral des créances en couronnes-papier, elle devait constater, le jour où cet établissement intervenait, que son attente ne lui servait à rien et que le système dont elle avait à assurer la mise en application présentait trop de défauts pour pouvoir exercer une influence quelconque sur son activité ultérieure. Celui-ci n'instituait que pour une faible part seulement de la dette un mode de service théoriquement réalisable, mode qui consistait d'ailleurs à briser l'unité de l'ancienne créance, à obliger les porteurs de recevoir en échange de leurs titres primitifs un nombre plus grand de titres de remplacement, et à perdre ainsi beaucoup de sa valeur positive. Mais ce qui est plus important encore, ce système enlevait à la grande majorité des porteurs la jouissance de l'unique droit qui leur appartenait à l'origine. En leur refusant le remboursement des titres en capital, et en diminuant ce capital au point de le rendre complètement improductif d'intérêts, il éteignait pratiquement le fonds de la créance même. Ses résultats finals

étaient, par conséquent, loin de concorder avec ceux que les traités devaient raisonnablement espérer de lui, et il était du devoir de la Commission de l'abandonner et de s'efforcer de trouver une solution en dehors de toute stipulation écrite.

Nous ferons ailleurs une courte mention de la façon dont la Commission prépare, à l'heure présente, le règlement des créances étrangères en couronnes-papier, cette question spéciale dépassant nécessairement les cadres de notre ouvrage.

Quant au but que nous avons poursuivi, nous le croyons atteint. Nous n'avons voulu que déterminer les causes du non-règlement actuel d'une partie considérable de la dette non gagée austro-hongroise. Or, ces causes apparaissant clairement avec l'exposé de l'activité de la Commission que nous venons de faire, nous pouvons considérer notre tâche comme accomplie.

CONCLUSION

Les prescriptions inopérantes de l'annexe aux articles 203 et 186 nous apparaissant comme une des principales causes du non-règlement actuel des créances étrangères, représentées par les titres des emprunts non gagés autrichiens et hongrois en couronnes-papier, nous croyons utile de terminer notre ouvrage par une courte conclusion à laquelle nous demanderons de nous faire connaître, si les traités n'ont pas pu procéder d'une autre manière pour provoquer le règlement des emprunts en question et si une solution différente de celle qu'ils ont choisie à cet effet, n'aurait pas produit des résultats plus appréciables et satisfaisants à la fois.

Ainsi que nous venons de le voir, les dispositions de l'annexe, en tant qu'elles envisagent les emprunts en couronnes-papier, se caractérisent par un certain nombre de règles spéciales, dont les deux suivantes sont essentielles :

1° Division de la dette répartie en dette nationale et en dette étrangère;

2° Conversion du capital de la dette étrangère en monnaies nationales des Etats nouveaux débiteurs.

Ces deux règles constituant à notre avis les principaux obstacles qui se sont opposés au règlement prompt et équitable des rentes-papier, il s'agit tout d'abord de déterminer les motifs qui ont conduit les auteurs des traités à les instituer. Or, ces motifs ne peuvent être que les suivants :

Le partage des territoires de la Monarchie Austro-Hongroise se faisant entre sept Etats, possédant chacun une personnalité politique bien distincte, les traités ont certainement cru nécessaire, en effectuant la répartition de la dette non gagée, d'attribuer à chacun d'eux une part de la dette bien distincte aussi, et n'ayant rien de commun avec celles des autres partageants. Ce point de vue une fois adopté et l'unité de la dette globale primitive brisée, la distinction introduite ensuite dans les diverses parts assignées s'est imposée d'elle-même. Les titres des emprunts répartis circulant aussi bien sur les territoires des Etats successeurs et cessionnaires qu'à l'étranger, un grand nombre d'entre eux devait forcément appartenir aux ressortissants de ces mêmes Etats. Ne pas tenir compte de ce fait et contraindre les nouveaux débiteurs d'assurer le service de toute la dette dont ils étaient rendus responsables selon un procédé absolument uniforme, eut été sans doute contraire à l'idée que les traités se faisaient de la souveraineté de ceux-ci. Chacun des partageants jouissant pleinement des attributs d'un Etat parfait à tous les points de vue, les traités ne croyaient pouvoir point s'immiscer dans les rapports existant entre eux et leurs ressortissants respectifs. S'ils jugeaient nécessaire de régler et d'entourer de certaines garanties les créances constituées par des titres en circulation, ils ne le jugeaient qu'autant que ces créances existaient au profit des porteurs étrangers. Quant aux créances des porteurs nationaux, ils ne voulaient rien prévoir ni déterminer. C'était aux Etats débiteurs eux-mêmes qu'ils reconnaissaient implicitement le droit de fixer les modalités de leur paiement.

Dans de telles conditions, les traités ont dû bien faire ce qu'ils ont fait — diviser la dette de chaque Etat partageant en deux parties différentes : dette nationale, dont les conditions de paiement dépendront de la libre volonté du débiteur; dette étrangère, dont le service sera assuré suivant les

principes posés d'avance et que les Etats ne pourront modifier en leur faveur.

Quant à la seconde règle, son existence peut de même être facilement expliquée. La dette à répartir étant exprimée en monnaie de papier austro-hongroise, et cette monnaie disparaissant du marché monétaire international avec le démembrement de l'ancienne Monarchie, les traités ont dû nécessairement faire recours à d'autres monnaies nationales pour exprimer la valeur des titres détenus par les porteurs étrangers. Quelles sont les monnaies qui à cet effet pouvaient entrer, les premières, en ligne de compte? Naturellement, les monnaies des Etats débiteurs, puisque c'étaient eux qui devaient assurer le service de ces titres. Il s'agissait uniquement dans ce cas de trouver une base pour opérer la transformation qui s'imposait, et celle-ci était toute prête. Il n'y avait qu'à identifier ces titres aux billets de banque austro-hongrois et à leur appliquer le taux auquel les Etats successeurs et cessionnaires devaient effectuer la conversion de la couronne-papier contre leurs monnaies nationales. C'est ce que les traités ne manquaient point de faire et c'est dans ce sens que l'annexe aux articles 203 et 186 était rédigée.

Tels sont les motifs qui ont, selon toute vraisemblance, déterminée l'intervention des deux règles précitées. Et c'est alors qu'apparaît une seconde question à examiner. Ces motifs ont-ils vraiment été de nature à s'imposer d'une façon impérative aux traités et à leur faire adopter, contre leur gré même, une voie de règlement d'une valeur sensiblement douteuse? Car, il y a une chose qui nous paraît être hors de discussion. Indépendamment de toute connaissance des résultats pratiques du système devant présider au règlement des emprunts en couronnes-papier, une analyse purement théorique de celui-ci, entreprise au jour même de son institution, lui aurait révélé de graves et nombreuses imperfections.

Pouvait-on croire sérieusement à la prompte et facile réalisation d'un système du partage comportant une règle qui divisait la dette nominale des Etats partageants en deux parties absolument distinctes : en une partie dont l'organisation du service et les conditions de paiement ne devaient être fixées que par la seule autorité de l'Etat débiteur, et en une autre pour laquelle ces conditions étaient au contraire strictement précisées et se traduisaient par une charge plus ou moins onéreuse pour le même débiteur? A coup sûr non. Une telle règle devait fatalement retarder, et de beaucoup, la réalisation pratique du système. Il était aisé de prévoir que chacun des Etats intéressés s'efforcerait d'augmenter, tant qu'il pourrait, la première et de réduire pour autant la seconde partie de sa dette, de façon à n'assumer, en définitive, qu'une dette exclusivement intérieure et dont il aurait la faculté de fixer souverainement les modalités de paiement. Or, les moyens auxquels chacun d'eux devait faire recours pour arriver à ce but exigeant un temps plus ou moins long avant d'être suivis de résultats, cela devait nécessairement aboutir à faire reporter à une date lointaine la réalisation intégrale de l'œuvre des traités.

Pouvait-on, d'autre part, croire sérieusement à l'efficacité d'un système pour garantir suffisamment bien les droits et les intérêts des porteurs étrangers, lorsque ce système comportait une règle qui laissait longtemps indéterminée la valeur de leurs créances et qui, en prescrivant la conversion de ces créances en monnaies nationales des Etats débiteurs, suivant un taux librement choisi par eux, faisait dépendre leur sort de la volonté de ceux-ci? Pas davantage! Un tel système n'avait en soi rien de très attrayant pour être particulièrement remarqué et adopté par les traités.

Les motifs qui ont inspiré l'annexe aux articles 203 et 186 ont-ils été donc vraiment de nature à s'imposer aux traités et à ne leur permettre d'adopter que le système qu'ils ont adopté? Nous ne le croyons pas. Non seulement les traités

ont pu librement choisir un système différent pour régler le sort des créances étrangères, mais ils en ont eu plusieurs pour faire leur choix. Parmi ceux-ci, les deux suivants nous paraissent être plus particulièrement dignes de retenir l'attention des traités.

Premier système. — Conserver l'unité préexistante de la dette non gagée et se borner à fixer les quote-parts nominales des Etats partageants. Ne faire aucune distinction entre les porteurs nationaux et les porteurs étrangers. Désigner uniquement la monnaie en laquelle le capital des titres en circulation serait dorénavant exprimé et le taux suivant lequel l'échange de la couronne austro-hongroise contre la monnaie de conversion serait effectué.

Qu'aurait-on gagné avec ce système? Tout d'abord une rapidité beaucoup plus grande quant à l'organisation du service de la dette. N'ayant à faire aucun recensement des titres détenus sur leurs territoires respectifs, ni en général à accomplir aucune opération devant précéder celle de la reprise du service, les Etats auraient pu commencer immédiatement à verser leurs parts contributives aux établissements désignés spécialement à cet effet.

D'autre part, le système envisagé aurait permis une répartition des charges beaucoup plus équitable. A dette égale correspondrait charge égale, puisque chaque titre aurait été payé par une même somme déterminée et sans égard à la personnalité de celui qui effectuait le paiement.

Pour instituer un système pareil, les traités auraient dû, il est vrai, partir d'un point de vue quelque peu différent de celui qu'ils ont adopté. D'une part, ils auraient dû observer moins rigoureusement la notion de la souveraineté des Etats et leur attribuer, à tous, une dette en commun; d'autre part, ils auraient dû ne pas tenir compte du fait que le capital de la dette était exprimé primitivement en monnaie de papier, et faire recours à une monnaie stable, probablement

une monnaie d'or, pour exprimer la valeur de ce même capital.

Auraient-ils pu agir de la sorte? Nous en sommes absolument convaincus. La souveraineté des Etats partageants n'aurait certainement pas souffert d'une répartition de la dette laissant les diverses parts assignées en commun, les limites des obligations de ceux-ci étant aussi bien déterminées dans ce cas que dans le système adopté par les traités. Et la preuve qu'il en est ainsi, c'est que les traités eux-mêmes n'ont pas hésité à instituer un système très semblable à celui que nous envisageons, lorsqu'il s'est agi de la répartition et de l'organisation du service de la dette gagée. Comme nous l'avons mentionné déjà, l'unité primitive de cette catégorie de la dette a été entièrement respectée par les traités. Le premier paragraphe de l'annexe n'a prévu pour elle que la fixation des quote-parts nominales des Etats partageants et non pas la distinction entre les blocs nationaux et les titres circulant à l'étranger. En d'autres termes, chacun des Etats partageants de la dette gagée a été déclaré débiteur pour une certaine partie sur chaque titre en circulation, et de telle façon un traitement identique a été assuré à tous les porteurs sans distinction. Puisqu'il en est donc ainsi, nous ne voyons pas bien les raisons pour lesquelles on n'aurait pas pu adopter la même attitude envers les titres de la dette non gagée.

Il aurait été, peut-être, plus difficile aux traités de se résoudre à exprimer la nouvelle valeur du capital primitif de la dette en une monnaie d'or, cette valeur étant primitivement exprimée en une monnaie de papier. Mais les considérations d'ordre pratique auraient dû, à notre avis, jouer un rôle prépondérant dans la détermination à prendre par les traités. Qu'on s'en rende compte. Avec le système prévu par l'annexe aux articles 203 et 186, on pouvait s'attendre à une dépréciation des plus sensibles des créances des porteurs étrangers et, de fait, c'est bien cela que nous voyons

aujourd'hui, le titre de 100 couronnes ne valant plus que 42 centimes-or. Ensuite, avec le système prévu par l'annexe, on pouvait craindre une disproportion notable des charges des Etats, ce qui s'est également produit en pratique. En tenant compte de nos calculs déterminant la valeur-or des diverses parts contributives des Etats passifs, nous constatons que la Pologne, pour sa passivité de 752.097.781 couronnes, ne paie que 170,25 francs-or, tandis que la Serbie-Croatie-Slovénie paie 1,191.872,40 francs-or pour la sienne qui est de 52.217.850 couronnes seulement, c'est-à-dire, plus de quatorze fois moindre que la passivité polonaise. En dernier lieu, avec le système de l'annexe et l'institution des blocs nationaux qu'il comportait, on pouvait redouter que la compensation due aux Etats ayant retiré des quantités de titres supérieures à leurs quote-parts nominales n'opérât point dans le sens de l'égalisation des charges. L'opération de la fixation des bilans définitifs nous montre que ce danger s'est aussi bel et bien réalisé. Pour son excédent que la Conférence de Rome a fixé à 150.804.377 couronnes, l'Autriche aurait à recevoir de nouveaux titres d'une valeur de 633.500 francs-or environ, et cette somme lui permettrait non seulement de se dégager de toute obligation envers les porteurs détenant les 2.652.330.300 couronnes en titres de son bloc national, mais encore à disposer d'un restant de 440.000 francs-or comme d'un bénéfice réalisé par son Trésor. Au contraire, l'excédent de la Tchécoslovaquie qu'on vient de fixer à 684.363.633 couronnes et qui avait coûté à celle-ci 104.844.500 francs-or en chiffres ronds, ne serait compensé que par une contre-valeur de 2.875.000 francs-or en nouveaux titres, ce qui évidemment ne représenterait pour elle qu'un dédommagement fort insuffisant.

De graves imperfections que nous relevons ainsi dans le système institué par l'annexe n'auraient point été possibles avec la conversion du capital primitif en une monnaie or,

suivant le taux déterminé par les traités. Tous les porteurs auraient dans cette hypothèse bénéficié d'un traitement identique et, sans aucun doute, beaucoup plus convenable. Et ce qui est non moins important, tous les Etats partageants auraient été imposés d'une manière absolument proportionnelle à leurs quote-parts nominales.

Si l'on n'avait pourtant voulu aller aussi loin que va le système envisagé, et imposer aux Etats un traitement identique pour tous les porteurs sans distinction, on aurait pu instituer un système leur conservant le droit de traiter leurs porteurs nationaux suivant leur libre volonté, mais avec les modifications suivantes :

Deuxième système. — Fixer les quote-parts nominales des nouveaux débiteurs. Instituer la distinction entre les titres faisant partie des blocs nationaux et les titres circulant en dehors des territoires des Etats partageants, en laissant à ceux-ci le droit de prescrire souverainement les conditions de paiement des titres de leurs blocs respectifs. Prévoir pourtant, comme dans le système précédent, la conversion du capital des titres appartenant aux porteurs étrangers en monnaie or et fixer immédiatement le taux de cette conversion. Prévoir, quant à la compensation due par les Etats passifs aux Etats dont les blocs nationaux se solderaient par excédents, les limites de cette compensation, de façon à reconnaître aux Etats « actifs » un dédommagement correspondant exactement à la charge que l'excédent constaté leur aura coûté.

Un tel système aurait été sans doute inférieur, et de beaucoup, au premier. Son principal inconvénient consisterait toujours dans la distinction qui serait à faire entre les titres appartenant aux blocs nationaux et ceux faisant partie du bloc global étranger, distinction qui pousserait fatalement les Etats débiteurs à accroître, dans la mesure du possible, leurs contingents de titres respectifs et à retarder par là considérablement le moment du partage intégral de la dette.

Mais, d'un autre côté, le même système aurait eu d'incontestables supériorités sur le système prévu par l'annexe. Tout d'abord, il aurait permis qu'un règlement des créances étrangères en couronnes-papier intervint en même temps que celui des créances en or et en monnaies qualifiées, la nouvelle valeur de celles-ci étant connue au jour même de la mise en vigueur des traités. Il aurait, d'autre part, opéré avec beaucoup plus d'efficacité dans le sens de l'égalisation des charges des Etats partageants, ne compensant les excédents éventuels de leurs blocs nationaux que dans les limites de leur valeur intrinsèque ou, tout au moins, dans les limites concordant de près avec celles des dédommagements dus.

Voilà, pris dans le nombre, deux systèmes qui auraient, à notre avis, permis un règlement plus prompt et équitable des créances étrangères en couronnes-papier, que n'est celui auquel aboutit le système institué par l'annexe.

Nous nous arrêtons là, ne voulant pas pousser plus loin l'étude d'une question méritant une attention toute spéciale. Une analyse approfondie de l'œuvre économique et financière des traités de Saint-Germain et de Trianon ne tardera pourtant, croyons-nous, à être effectuée, ce qui nous permettra de mesurer la justesse du point de vue que nous venons d'exposer.

APPENDICE

La carence de l'œuvre des traités de paix en matière du règlement de l'ancienne dette non gagée austro-hongroise en couronnes-papier étant aujourd'hui un fait avéré, la question se pose de savoir par quel autre moyen on pourrait arriver à ce même règlement. Question à laquelle il n'est point facile, pour le moment, de donner une réponse précise, vu l'extrême divergence des points de vue soutenus à ce sujet par les parties intéressées.

Loin d'être satisfaits des résultats finals auxquels aboutissait le mécanisme du règlement institué par les traités, les porteurs étrangers des titres en couronnes-papier avaient essayé, à plusieurs reprises, de provoquer la modification des dispositions de l'annexe aux articles 203 et 186, et d'obtenir de la sorte de meilleures conditions de paiement de leurs créances. Bien avant la fixation des bilans définitifs des Etats partageants, la Commission des Réparations était déjà saisie par ces derniers de deux projets tendant vers ce but et devant être soumis à l'approbation des Etats débiteurs.

Le premier de ces projets avait en vue la modification du 5^e alinéa de l'annexe. Aux termes de celui-ci, les titres de compensation que les Etats déclarés débiteurs devaient émettre, auraient continué d'être libellés en monnaies nationales de ces Etats, mais les divers taux auxquels la conversion de la couronne-papier austro-hongroise était effectuée en son temps, auraient perdu toute signification pratique à

l'égard des titres en question. Le taux de conversion du capital primitif de la créance étrangère aurait dû, selon ce projet, être discuté et fixé en plein accord entre les deux parties en présence. De cette manière, la nouvelle valeur de la créance se serait augmentée dans des proportions considérables et aurait permis la reprise du service sur une base analogue à celle qu'avait instituée l'ancienne trésorerie austro-hongroise. Comme à l'origine, le fonds de la créance serait demeuré à l'avenir irrécouvrable et les droits des créanciers se seraient limités, de nouveau, au seul droit d'encaissement des coupons.

Le second projet des porteurs allait encore plus loin et modifiait toute la partie de l'annexe ayant trait à l'organisation du service des titres à l'étranger. Considérant que le taux de conversion, tout en étant révisé et fixé de gré à gré avec les créanciers, ne rendrait jamais à la créance sa valeur primitive et que, par conséquent, une portion considérable de la dette, représentée par des petites coupures en circulation, resterait néanmoins en dehors du règlement convenu, ce projet prévoyait la possibilité d'un rachat immédiat de tous les titres du bloc étranger. Les parties intéressées auraient déterminé librement entre elles le taux et les conditions du rachat, en ajoutant au capital nominal des titres le montant des intérêts échus depuis le jour de la mise en vigueur des traités. Les porteurs n'auraient eu, ensuite, qu'à se présenter aux guichets indiqués à cet effet, pour obtenir le remboursement total et définitif de leurs créances.

Ces projets une fois portés à leur connaissance, les Etats débiteurs avaient répondu par un refus catégorique de toute valorisation envisagée dans l'un comme dans l'autre cas. Ils n'avaient vu en celle-ci qu'un don à faire aux porteurs dans le seul but de faciliter le règlement de la dette. Or, les dispositions des traités ne leur imposaient point de sacrifices de ce genre. Elles prévoyaient l'organisation du ser-

vice selon un procédé bien déterminé et devant, en principe, être rigoureusement observé. Si ce procédé présentait, toutefois, des inconvénients qu'on ne lui soupçonnait pas au moment de son élaboration, les Etats convenaient qu'il pourrait être partiellement modifié, mais la modification opérée de la sorte ne pouvait porter que sur des points d'ordre purement technique. Elle ne pouvait influencer aucunement sur les droits et les obligations des parties en cause. La charge des débiteurs devait rester toujours la même, après comme avant la modification intervenue.

Selon l'opinion des Etats, une seule chose s'opposait au règlement immédiat de la créance étrangère : son caractère de dette perpétuelle. La Commission n'avait, par conséquent, qu'à la déclarer remboursable en capital. De ce seul fait toutes les difficultés tombaient. Les Etats étaient prêts à régler leurs parts respectives, dès la fixation des bilans, en les rachetant tout entières au taux fixé par les traités pour le service des intérêts. Les créanciers auraient trouvé ainsi l'occasion de recouvrer intégralement et en une seule fois tout ce que les dispositions des traités leur garantissaient...

A la dernière Conférence de Rome (1), réunie d'ailleurs principalement dans le but de rechercher un mode de règlement des créances étrangères en couronnes-papier, les deux parties en présence avaient essayé, chacune de son côté, de faire triompher son point de vue.

Les représentants des porteurs avaient de nouveau exigé la modification du mécanisme institué par l'annexe aux articles 203 et 186, et partant une valorisation sensible de leurs titres. Le principal argument de leur thèse, déployée à cet effet, avait été le suivant :

La dépréciation des monnaies des Etats débiteurs a eu pour résultat de libérer certains d'entre eux presque entièrement de la dette dont ils étaient rendus responsables, et de diminuer celle des autres dans des proportions considérables. Elle a eu également pour résultat, et c'est là le point

(1) Siégeant du 2 au 11 mai 1928.

le plus important, de diminuer d'une façon excessive la valeur de la créance des porteurs étrangers. Or, il est de toute évidence que les traités n'ont point envisagé et encore moins voulu de tels résultats. Sachant bien que les conditions des porteurs des rentes-papier ne différaient en rien avant la guerre de celles des porteurs des rentes en or et en monnaies étrangères, — les titres de ces deux catégories d'emprunts ayant le même cours sur le marché et produisant proportionnellement les mêmes sommes de revenus — les traités n'ont jamais pu admettre que les créanciers correspondants pourraient être réglés d'une manière fort différente après la répartition de la dette.

Comme c'est pourtant bien le cas qui s'est présenté en pratique, — les porteurs des titres en couronnes-papier devant recevoir aujourd'hui une valeur 240 fois moindre que celle qui a été garantie aux porteurs des titres en or et en monnaies étrangères, — il est de droit et même du devoir de la Commission des Réparations de provoquer la valorisation des créances en couronnes-papier. En procédant ainsi, elle ne ferait que se conformer tant aux considérations de pure équité qu'aux véritables intentions des dispositions des traités.

Quant à la proposition des Etats de racheter le capital de ces créances au taux fixé par les traités pour le service des intérêts, les représentants des porteurs l'avaient déclinée énergiquement. La faculté de rachat dans de telles conditions aurait épargné aux Etats tous les frais d'émission des nouveaux titres, sans améliorer en rien la situation des créanciers. Or, ces frais étaient loin d'être insignifiants. Une note présentée par eux au Bureau de la Conférence, s'exprimait, à ce sujet, de la façon suivante :

« Les traités de paix n'ont, en aucune manière, envisagé le remboursement anticipé des emprunts en couronnes-papier. Ils ont, tout au contraire, expressément prévu la reprise du service de ces emprunts, une fois la quote-part

respective des Etats intéressés déterminée. Ils n'ont pas fixé de limite à partir de laquelle le paiement des coupons cesserait d'être effectué en raison de son insignifiance. Si minime que puisse être le montant des coupons, ce montant doit être payé sur les nouveaux titres à émettre par chacun des Etats intéressés en remplacement des titres primitifs.

Or, il est possible de chiffrer approximativement les charges que l'application stricte des traités entraînerait pour les Etats.

En supposant que le capital nominal des rentes en couronnes-papier (c'est-à-dire, le total de la passivité des 4 Etats déficitaires) soit de Kr. 3.000.000.000 environ, divisé en coupures d'un montant moyen de Kr. 200, et que la charge du service soit répartie entre quatre Etats, l'application des traités conduirait à une émission nouvelle de 60 millions de titres (15 millions pour chaque Etat).

En prenant pour base les conditions actuellement existant en France, qui sont moins onéreuses que celles existant en d'autres pays, les frais à engager seraient les suivants :

Frais d'émission.

a) Impression des titres (Frs. fr. 1.50 par titre)	90.000.000
b) Commission de banque pour l'échange des titres (Frs. fr. 1.50 par titre).....	90.000.000
c) Frais accessoires (publicité, correspondance, contentieux, etc.) (Frs. fr. 0,50 par titre)	30.000.000

Frs. fr. 210.000.000

Frais de timbrage des nouveaux titres.

(Sur la base de 4 % de la valeur nominale, le montant minimum de l'assiette de l'impôt étant Frs. fr. 20. —, le droit de timbrage ressort, au minimum, à Frs. fr. 0,80 par titre)	Frs. fr. 48.000.000
---	---------------------

Frais de paiement des coupons courants.

Le montant minimum de la commission est de Frs. fr. 0,10 par coupon. En supposant que le coupon ait la valeur infime de Frs. fr. 0,01, le paiement de chaque coupon entraînerait une dépense globale de Frs. fr. 0,11. Etant donné que les coupons sont semestriels, le montant annuel à décaisser serait de : $(0,22 \times 60.000.000) = \text{Frs. fr. } 13.200.000$. Les rentes étant perpétuelles, cette annuité capitalisée à 4 % correspond à un capital de Frs. fr. 330.000.000

Frais de paiement des coupons arriérés.

On peut compter que chaque titre est assorti, au moyen, de 15 coupons semestriels arriérés dont le paiement, sur les assorti, au moyen, de 15 coupons semestriels arriérés dont le paiement, sur les bases ci-dessus indiquées, exigerait un décaissement de :

$(0,11 \times 15 \times 60.000.000) = \text{..... Frs. fr. } 99.000.000$

Frais d'administration annuels.

Par comparaison avec les frais, calculés au plus juste prix, qu'engage la Caisse Commune elle-même (Frs. fr. 600.000 pour 3.000.000 de titres) les frais ressortiraient à Frs. fr. 12.000.000 par an, ce qui représenterait (à 4 %) une immobilisation de capital de Frs. fr. 300.000.000

Le total des frais s'établirait donc pour les Etats, à Frs. fr. 987.000.000
Soit, francs-or 195.400.000

Invités par la Conférence à faire connaître, à leur tour,

leur point de vue définitif dans la question, les délégués des Etats débiteurs avaient déclaré, non moins énergiquement, qu'ils n'étaient point obligés d'assumer des charges dépassant celles qui résulteraient de l'application stricte des dispositions des traités. La dépréciation des créances en couronnes-papier, provenant de la chute des monnaies de conversion, devait être considérée, selon eux, comme la réalisation d'un risque que les porteurs étrangers avaient accepté de ce seul fait, qu'ils s'étaient rendus acquéreurs des titres libellés primitivement en une monnaie de papier. Les dispositions des traités, n'étant point la cause de la situation désavantageuse des créanciers, n'avaient, par conséquent, pas besoin d'être modifiées. Ces mêmes dispositions, grâce au concours d'autres circonstances, auraient produit des résultats beaucoup plus favorables aux porteurs, et ceux-ci auraient été, dans ce cas, les premiers à demander leur application intégrale...

En présence de deux thèses si nettement opposées et ne présentant aucune possibilité de rapprochement, la Commission des Réparations avait essayé, par la voix de ses représentants, de trouver une solution compromissoire, afin de ne pas avoir à intervenir directement dans la question. C'est dans ce sens d'ailleurs que tendent encore, semble-t-il, ses efforts actuels, la Conférence de Rome n'ayant, sur ce point, enregistré aucun résultat positif.

Voici quelles sont, exposées en quelques mots, la solution envisagée par la Commission et les considérations dont elle s'était inspirée :

Les Etats débiteurs ont incontestablement le droit de se prévaloir des dispositions des traités et de n'assumer, en définitive, qu'une charge correspondant exactement à celle prévue par l'annexe aux articles 203 et 186. Mais cette charge ne se traduit pas uniquement par le paiement des intérêts échus de la dette. Elle comprend, en outre, les divers frais nécessaires pour l'émission des nouveaux titres

et l'organisation technique du service, — frais assez importants, si l'on s'en rapporte à la note présentée à ce sujet par les porteurs étrangers.

Avec l'application intégrale des dispositions des traités, tous ces frais seraient supportés par les Etats sans bénéfice pour personne, car les nouveaux titres à émettre n'auraient, dans la majorité des cas, aucune valeur commerciale. Remis aux créanciers, ceux-ci ne leur procureraient que la jouissance de revenus excessivement petits et dont ils ne pourraient pas pratiquement rentrer en possession.

Dans de telles conditions, il est bien plus préférable de ne pas recourir à l'émission des titres de remplacement, et de racheter le capital de la dette au taux fixé par l'annexe pour le service des intérêts, en accordant aux porteurs, en même temps, la contre-valeur de tous les frais d'impression et d'émission des nouveaux titres. En agissant de la sorte, les Etats débiteurs, tout en bénéficiant des règles posées par les traités, auraient assuré aux porteurs étrangers un traitement beaucoup plus convenable et ayant de sérieuses chances d'être accepté. Une importante partie des dettes perpétuelles austro-hongroises serait ainsi définitivement liquidée au plus grand avantage de tous les intéressés...

C'est là, semble-t-il, la solution de la question préconisée actuellement par la Commission des Réparations. Permettre aux parties de rester sur leurs positions respectives, tout en rendant possible l'intervention d'un accord entre elles. N'obliger les Etats débiteurs que dans les limites fixées par les traités. Assurer, au contraire, aux porteurs étrangers un traitement plus équitable que celui résultant des dispositions de l'annexe.

Le règlement auquel on aboutirait de cette façon, pourrait-il être adopté sans difficultés par les parties intéressées. C'est ce que leurs prochains échanges de vues vont nous faire connaître. S'il est pourtant exact que celles-ci soient déjà tombées d'accord, tout dernièrement, sur l'opportunité

de liquider la dette selon le procédé envisagé par la Commission, il ne leur resterait plus qu'à fixer le total des dépenses qu'auraient entraînées l'impression et l'émission des nouveaux titres,—la valeur du capital de la dette à racheter, de même que celle des intérêts échus depuis le jour de la mise en vigueur des traités, étant déjà connues. Or, cette opération ne paraissant point être difficile à effectuer, une expertise ou un arbitrage pouvant bien se substituer, le cas échéant, aux pourparlers directs et infructueux, cela autoriserait à croire que le projet de la Commission ne serait, peut-être, pas loin d'être réalisé.

Inutile de remarquer que l'annexe aux articles 203 et 186 subirait, dans ce cas, une fois de plus, une modification des plus importantes, modification qui réduirait, en même temps, à fort peu de choses, la valeur positive de l'œuvre des traités de paix en matière de partage de la dette non gagée austro-hongroise en couronnes-papier.

TABLE DES MATIÈRES

INTRODUCTION	5
PREMIERE PARTIE. — Le partage des emprunts autrichiens et hongrois en monnaie de papier.....	13
CHAPITRE PREMIER. — L'estampillage.....	19
CHAPITRE DEUXIÈME. — La procédure des protestations..	39
CHAPITRE TROISIÈME. — Le partage des avoirs en titres de la dette austro-hongroise d'avant-guerre.....	49
DEUXIEME PARTIE. — L'organisation du service des emprunts non gagés d'avant guerre en couronnes-papier	69
CHAPITRE PREMIER. — Le règlement théorique des emprunts en couronnes-papier d'après les traités de paix	75
CHAPITRE DEUXIÈME. — La réalisation pratique du système organisant le service des emprunts en couronnes-papier	103
CONCLUSION	125
APPENDICE	134

